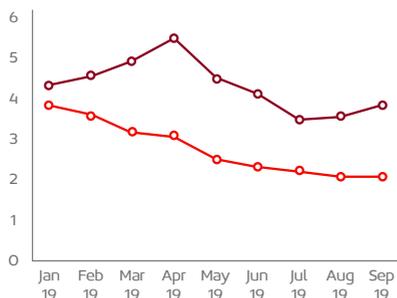


## Principais Destaques

- A inflação acumulada até Setembro registou-se em apenas 1,28%, assinalando o nível mais baixo desde 2015 para o mesmo período.
- É expectável que o Comité de Política Monetária do Banco de Moçambique, agendado para 31 de Outubro, proceda com a redução da taxa de política monetária (MIMO), entre 25 a 50 pontos base, face à melhoria das perspectivas de inflação até a final do ano
- Após um período de relativa estabilidade, em Setembro, o metical voltou a depreciar em relação as principais moedas de transacção internacional utilizadas no país. A pressão cambial sobre o metical poderá manter-se nos próximos meses em função do aumento sazonal da procura de moeda estrangeira (associado a aproximação da quadra festiva).



- Inflação Acumulada (%)
- Inflação Homóloga (%)





## 1. Inflação

No decurso do ano corrente, a economia tem registado fracas pressões inflacionistas. Constatou-se que a inflação acumulada para o período compreendido entre 01 de Janeiro e 30 de Setembro de 2019 é a mais baixa desde 2015.

Esta tendência é essencialmente atribuída a desaceleração do ritmo de crescimento do PIB e a relativa estabilidade cambial que se observa na economia.

Adicionalmente, encontram-se reduzidos os efeitos de segunda ordem sobre a inflação provocados pelas restrições à capacidade produtiva do país após os advenços do Ciclone Idai e do Ciclone Kenneth no centro e norte do país, respectivamente (ex: tímida aceleração dos preços dos produtos alimentares). Na Beira, a inflação acumulada subiu significativamente em Abril (para 5.19%), um mês após o impacto físico do Ciclone Tropical Idai, tendo baixado para 2,01% em Setembro de 2019, à medida que tais efeitos ficaram cada vez mais contidos.

Considerando a conjuntura económica actual, as nossas previsões apontam para o registo de inflação anual abaixo de cerca de abaixo de 6% em 2019.

As perspectivas acima apresentadas sobre a evolução da inflação provavelmente serão diferentes em 2020 em função da prevista aceleração da actividade económica no país, a subida das cotações dos preços do petróleo, e possivelmente, maior pressão cambial sobre o metical.

|                           | 30-Sep<br>2018 | 31-Dec<br>2018 | 31-Aug<br>2019 | 30-Sep<br>2019 | Varição<br>Mensal<br>(p.p.)* | Varição<br>YTD<br>(p.p.) | Varição<br>Anual<br>(p.p.) |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------|--------------------------|----------------------------|
| <b>Inflação Homóloga</b>  | 4.89           | 3.52           | 2.02           | 2.01           | -0.01                        | -1.51                    | -2.88                      |
| <b>Inflação Mensal</b>    | 0.11           | 0.37           | 0.11           | 0.1            | -0.01                        | -0.27                    | -0.01                      |
| <b>Inflação Acumulada</b> | 2.79           | 3.52           | 1.18           | 1.28           | 0.10                         | -2.24                    | -1.51                      |

Fonte: Instituto Nacional de Estatística

\* p.p. - Ponto percentual (valor absoluto da diferença entre duas percentagens)



## 2. Mercado Monetário

O Banco de Moçambique tem estado a adoptar uma política monetária expansionista, efectuando cortes nas taxas de juro de referência do Mercado Monetário Interbancário (MMI) em continuação ao observado em 2018. Esta actuação deve-se ao baixo índice de inflação registado no país em função do abrandamento do ritmo de crescimento da economia. Adicionalmente, a tímida expansão do crédito a economia condiciona a actividade de importação, traduzindo-se em menor pressão cambial sobre o metical, e consequentemente, reduzida pressão ao nível dos preços.

Embora o nível geral de preços na economia tenha incrementado de forma mais acentuada imediatamente após o Ciclone IDAI, o actual baixo nível de inflação, o abrandamento do PIB e o crescimento tímido do crédito a economia suportam a perspectiva de reduções adicionais das taxas de juro domésticas.

O próximo Comité de Política Monetária do Banco de Moçambique está agendado para 31 de Outubro de 2019, sendo que há fortes expectativas de reduções adicionais das taxas de juro do MMI no referido fórum. Antecipamos cortes entre 25 a 50 pontos base nas taxas FPD, FPC e MIMO. Todavia, o impacto dos cortes previstos apenas terá efeito na PRSF em Dezembro de 2019.

Em 2020, o Banco de Moçambique poderá ter menor flexibilidade de realizar cortes adicionais nas taxas de juro do MMI em função da economia observar maiores pressões sobre o índice de preços no consumidor.

|                                 | 30-Sep<br>2018 | 31-Dec<br>2018 | 31-Aug<br>2019 | 30-Sep<br>2019 | Varição<br>Mensal<br>(p.p)** | Varição<br>YTD<br>(p.p) | Varição<br>Anual<br>(p.p) |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------------------|-------------------------|---------------------------|
| <b>FPD (%)<sup>1</sup></b>      | 12.00          | 11.25          | 9.75           | 9.75           | 0.00                         | -1.50                   | -2.25                     |
| <b>FPC (%)<sup>2</sup></b>      | 18.00          | 17.25          | 15.75          | 15.75          | 0.00                         | -1.50                   | -2.25                     |
| <b>MIMO (%)<sup>3</sup></b>     | 15.00          | 14.25          | 12.75          | 12.75          | 0.00                         | -1.50                   | -2.25                     |
| <b>PRSF (%)<sup>4</sup></b>     | 21.75          | 20.20          | 18.50          | 18.30          | -0.20                        | -1.90                   | -3.45                     |
| <b>BT - 91D (%)<sup>5</sup></b> | 14.35          | 13.47          | 11.90          | 11.90          | 0.00                         | -1.57                   | -2.45                     |
| <b>BT - 182D (%)</b>            | 14.60          | 13.49          | 10.00          | 12.07          | 2.07                         | -1.42                   | -2.53                     |
| <b>BT - 364D (%)</b>            | 14.75          | 13.17          | 12.25          | 12.21          | -0.04                        | -0.96                   | -2.54                     |

**Fonte:** Banco de Moçambique

<sup>1</sup> Facilidade Permanente de Depósito

<sup>2</sup> Facilidade Permanente de Cedência

<sup>3</sup> Taxa de Juro de Política Monetária

<sup>4</sup> Prime Rate do Sistema Financeiro

<sup>5</sup> Bilhete de Tesouro

<sup>6</sup> Ponto percentual - valor absoluto da diferença entre duas percentagens

### 3. Mercado Cambial

No mercado cambial, o metical observou volatilidade acentuada no 1º trimestre de 2019, tendo depreciado significativamente contra todas as principais moedas de transacção (USD, EUR, GBP e ZAR). Contudo, conforme ilustrado na tabela de câmbios, tais perdas foram substancialmente reduzidas desde Março, marcando um período de relativa consolidação de estabilidade da moeda nacional, principalmente até Agosto de 2019.

A estabilidade do metical ocorre num período que se observou crescente disponibilidade de divisas no mercado, traduzindo-se também no aumento das reservas internacionais líquidas do país. Os mais recentes dados indicam que as reservas internacionais líquidas situam-se em USD3.244 milhões, valor que actualmente permite a cobertura de cerca de 6 meses de importações realizadas pelo país, com exclusão das actividades dos megaprojectos.

Com o objectivo primário de assegurar estabilidade cambial, o Banco de Moçambique introduziu, através do Aviso nº5/GBM/2019, novas condições de compra e venda de moeda estrangeira no Mercado Cambial. Essencialmente, o Aviso nº5/GBM/2019 torna proibido o recurso à taxa de câmbio a prazo (operações forward e Swaps) e o aprovisionamento de contas em moeda estrangeira por conversão de fundos provenientes de contas em moeda nacional.

Até ao final do ano, é expectável que a recente tendência de depreciação do metical (de Agosto a Setembro), embora controlada, continue a ser observada principalmente devido ao aumento sazonal das importações à medida que os agentes económicos preparam-se para criar stock de produtos para a quadra festiva. Por outro, as actividades de reconstrução das infra-estruturas destruídas pelo ciclone Iдай na região centro do país poderão, também, concorrer para o aumento das importações.

|         | 30-Sep<br>2018 | 31-Mar<br>2018 | 31-Dec<br>2018 | 31-Aug<br>2019 | 30-Sep<br>2019 | Variação<br>Mensal | Variação<br>YTD | Variação<br>Anual | Março a<br>Setembro |
|---------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------|-----------------|-------------------|---------------------|
| USD/MZN | 60.64          | 63.9           | 61.47          | 61.32          | 61.94          | 1.01%              | 0.76%           | 2.14%             | -3.07%              |
| EUR/MZN | 70.41          | 71.72          | 70.25          | 67.69          | 67.62          | -0.10%             | -3.74%          | -3.96%            | -5.72%              |
| GBP/MZN | 79.13          | 83.49          | 78.1           | 74.65          | 76.17          | 2.04%              | -2.47%          | -3.74%            | -8.77%              |
| ZAR/MZN | 4.28           | 4.4            | 4.28           | 4.02           | 4.08           | 1.49%              | -4.67%          | -4.67%            | -7.27%              |
| EUR/USD | 1.1621         | 1.1232         | 1.1482         | 1.101          | 1.0899         | -1.01%             | -5.08%          | -6.21%            | -2.96%              |
| GBP/USD | 1.3043         | 1.3044         | 1.2747         | 1.2158         | 1.229          | 1.09%              | -3.59%          | -5.77%            | -5.78%              |
| USD/ZAR | 14,1473        | 14,4975        | 14,3623        | 15,1850        | 15,1405        | -0.29%             | 5,42%           | 7,02%             | 4,44%               |

Fonte: Macrotrends data | Investing.com

### 4. Commodities

No último trimestre de 2018, verificou-se uma generalizada depressão das cotações dos principais produtos que afectam a balança comercial de Moçambique, com maior destaque para os metais e os recursos energéticos. A queda das cotações dos metais e do carvão foi primariamente originada pela redução da procura do lado da China (maior importador mundial de metais, com cerca de 50% da procura) devido a redução das perspectivas de crescimento da economia em função das tensões comerciais com os EUA. As cotações do petróleo e do gás natural também reduziram significativamente devido ao aumento da produção de petróleo e gás de xisto nos Estados Unidos da América (maior produtor mundial de petróleo), aumento da produção de petróleo por parte da OPEP e algumas dispensas nas medidas sancionárias impostas pelos EUA ao Irão. Por outro lado, no ano corrente as cotações dos recursos energéticos e metais têm recuperado gradualmente. O petróleo recuperou em resultado dos cortes na produção por parte da OPEP e dos seus parceiros (ex: Rússia) e da decisão dos EUA em anular as dispensas concedidas nas medidas sancionárias impostas ao Irão.

Tendo em consideração que os projectos de exploração de gás natural na Bacia do Rovuma encontram-se já na fase preliminar de investimentos, torna-se necessário acompanhar também as cotações do gás natural liquefeito (GNL). Neste caso, as cotações de GNL registaram uma redução movida pelo aumento das exportações deste produto pelos EUA e Austrália.

No caso dos produtos agrícolas, observou-se uma evolução mista no período compreendido entre Setembro de 2018 e Setembro de 2019. O preço internacional do trigo, que esteve mais estável em relação aos outros produtos, observou uma depressão acentuada durante 2019 devido ao aumento da produção na União Europeia e na Rússia. Em contrapartida, o preço internacional do milho tem reduzido em função do aumento deste produto nos EUA à medida que os produtores daquela economia promovem a substituição da soja (devido ao relativo baixo nível das cotações internacionais do produto) pelo milho.

|  | 30-Sep<br>2018 | 31-Dec<br>2018 | 31-Aug<br>2019 | 30-Sep<br>2019 | Variação<br>Mensal<br>(p.p.)* | Variação<br>YTD<br>(p.p.) | Variação<br>Anual<br>(p.p.) |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Milho (\$/mt)                            | 154.80         | 167.44         | 163.59         | 157.26         | -3.87%                        | -6.08%                    | 1.59%                       |
| Trigo, EUA HRW (\$/mt)                   | 212.38         | 211.28         | 181.15         | 189.6          | 4.66%                         | -10.26%                   | -10.73%                     |
| Arroz, Thai 5% (\$/mt)                   | 405.00         | 404.00         | 430.00         | 427.00         | -0.70%                        | 5.69%                     | 5.43%                       |
| Açúcar, Mundo (\$/kg)                    | 0.25           | 0.28           | 0.27           | 0.26           | -3.70%                        | -7.14%                    | 4.00%                       |
| Algodão, A index (\$/mt)                 | 1.99           | 1.90           | 1.56           | 1.57           | 0.64%                         | -17.37%                   | -21.11%                     |
| Ouro (\$/troy oz)                        | 1,198.39       | 1,250.40       | 1,500.41       | 1,510.58       | 0.68%                         | 20.81%                    | 26.05%                      |
| Alumínio (\$/mt)                         | 2,026.46       | 1,920.38       | 1,740.68       | 1,753.51       | 0.74%                         | -8.69%                    | -13.47%                     |
| Carvão, África do Sul (\$/mt)            | 102.14         | 60.43          | 65.55          | 61.37          | -6.38%                        | 1.56%                     | -39.92%                     |
| Petróleo Brent (\$/bbl)                  | 78.86          | 56.46          | 59.25          | 62.33          | 5.20%                         | 10.40%                    | -20.96%                     |
| Petróleo WTI (\$/bbl)                    | 70.21          | 48.95          | 54.84          | 56.95          | 3.85%                         | 16.34%                    | -18.89%                     |
| Gás natural, EUA (\$/mmbtu)              | 3.00           | 3.95           | 2.22           | 2.58           | 16.22%                        | -34.68%                   | -14.00%                     |
| Gás natural Liquefeito, Japão (\$/mmbtu) | 11.30          | 12.00          | 10.86          | 10.86          | 0.00%                         | -9.50%                    | -3.89%                      |

Fonte: World Bank Commodity Price Data

## 5. Mercado de Capitais

No mercado bolsista nacional, ao longo do ano em curso, assiste-se uma subida do nível de capitalização, que se deve ao aumento de emissões de obrigações de tesouro para financiar o estado e a oferta pública de venda de acções da Hidroeléctrica de Cahora Bassa (cerca de 5% da capitalização total da bolsa). Neste período, nota-se também a valorização de alguns títulos accionistas cotados na bolsa. As cotações das acções da CMH e HCB subiram de MZN1.00 para MZN1.100 e de MZN1,00 para MZN2,90, respectivamente.

No mesmo período, os mercados internacionais apresentam uma tendência de recuo à aversão ao risco por parte dos investidores, proporcionando a valorização das cotações dos principais índices accionistas. O sentimento positivo dos investidores foi suscitado por um conjunto de actuações por parte dos EUA e da China, que traduziram-se no aumento de expectativas de um possível acordo comercial, à mais curto prazo, entre as referidas economias. As autoridades chinesas anunciaram que alguns produtos importados dos EUA ficariam isentos de uma tarifa de 25% que estava em aplicação (ex: produtos farmacêuticos, pesticidas, lubrificantes). Outros produtos como a soja e a carne de porco continuam ainda sujeitos à aplicação da tarifa de 25%.

Nos EUA, o Presidente Donald Trump anunciou o adiamento da tarifa de 5% sobre as importações de produtos chineses.

A redução das taxas de juro de referência nos EUA (corte da taxa fed funds em 25pb, para 1,75%-2,00%) e na Zona Euro (corte da taxa de juro da facilidade de depósito de -0,40% para -0,50%), reflectindo uma postura expansionista dos respectivos bancos centrais, também contribuiu para a valorização dos mercados accionistas.

|                           | 30-Sep<br>2018 | 31-Dec<br>2018 | 31-Aug<br>2019 | 30-Sep<br>2019 | Variação<br>Mensal<br>(p.p.)* | Variação<br>YTD<br>(p.p.) | Variação<br>Anual<br>(p.p.) |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| <b>BVM (Moçambique)*</b>  | 80,540.69      | 85,264.85      | 102,418.87     | 115,405.09     | 12,986.22                     | 30,140.24                 | 34,864.40                   |
| <b>JSE Top 40</b>         | 49,520.66      | 46,726.79      | 49,320.23      | 48,813.59      | -506.64                       | 2,086.80                  | -707.07                     |
| <b>Dow Jones</b>          | 26,458.31      | 23,327.46      | 26,403.28      | 26,916.83      | 513.55                        | 3,589.37                  | 458.52                      |
| <b>S&amp;P 500</b>        | 2,913.98       | 2,506.85       | 2,926.46       | 2,976.74       | 50.28                         | 469.89                    | 62.76                       |
| <b>Nasdaq</b>             | 8,046.35       | 6,635.28       | 7,062.88       | 7,999.34       | 936.46                        | 1,364.06                  | -47.01                      |
| <b>Euro Stoxx 50</b>      | 3,399.20       | 3,001.42       | 3,426.76       | 3,569.45       | 142.69                        | 568.03                    | 170.25                      |
| <b>DAX</b>                | 12,246.73      | 10,558.96      | 11,939.28      | 12,428.08      | 488.80                        | 1,869.12                  | 181.35                      |
| <b>CAC 40</b>             | 5,493.49       | 4,730.69       | 5,480.48       | 5,677.79       | 197.31                        | 947.10                    | 184.30                      |
| <b>Bovespa</b>            | 79,342.42      | 87,887.26      | 101,134.61     | 104,745.32     | 3,610.71                      | 16,858.06                 | 25,402.90                   |
| <b>Nikkei 225</b>         | 24,120.04      | 20,014.77      | 20,704.37      | 21,755.84      | 1,051.47                      | 1,741.07                  | -2,364.20                   |
| <b>Shanghai Composite</b> | 2,821.35       | 2,493.90       | 2,886.24       | 2,905.19       | 18.95                         | 411.29                    | 83.84                       |
| <b>MSCI World (EUR)</b>   | 275.55         | 242.41         | 289.77         | 298.94         | 9.17                          | 56.53                     | 23.39                       |

Fonte: Bolsa de Valores de Moçambique | Investing.com

\* Valores expressos em milhõe. Os valores usados nas restantes bolsas de valores são expressos em pontuação

## 6. Principais Indicadores Económicos

Para 2019, antecipa-se a desaceleração do crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) devido aos efeitos do Ciclone Idai no centro do país, caracterizado pela destruição avultada de infra-estruturas, perdas na produção agrícola e disrupções nos sectores transportes, comunicações e serviços.

Após a desaceleração verificada em 2019, projecta-se que o crescimento económico recupere de forma gradual em 2020, continuando abaixo do potencial da economia. A recuperação esperada deverá ser estimulada sobretudo pelas actividades de reconstrução pós-desastres naturais e pela dinâmica decorrente da materialização dos projectos de gás natural na Bacia do Rovuma.

No sector externo, projecta-se uma evolução tímida das receitas de exportação, resultado da depressão das cotações dos produtos com maior peso nas exportações, nomeadamente, o carvão e o alumínio. As disrupções causadas no centro do país (com principal foco na Beira) também contribuíram para a contracção da actividade de exportação, à medida que as infra-estruturas de transportes foram afectadas. Do lado das importações, a actividade apresenta-se mais acentuada por causa dos diversos materiais e equipamentos que estão a ser importados para utilização no programa de reconstrução. Estes factores poderão suscitar uma tendência, embora relativamente controlada, de depreciação do metical face às principais moedas de transacção internacional.

|  | 2017   | 2018e  | 2019p  | 2020p   |
|--|--------|--------|--------|---------|
| <b>PIB (Crescimento Anual %)</b>                     | 3.70   | 3.30   | 1.80   | 6.00    |
| <b>PIB (\$mio)</b>                                   | 12,600 | 14,400 | 15,100 | 16,700  |
| <b>Inflção Anual (%)</b>                             | 5.65   | 3.52   | 3.50   | 6.50    |
| <b>Consumo Privado (% do PIB)</b>                    | 67.20  | 73.60  | 79.70  | 81.90   |
| <b>Consumo Público (% do PIB)</b>                    | 25.50  | 27.00  | 28.20  | 28.50   |
| <b>Investimento (% do PIB)</b>                       | 24.60  | 27.40  | 30.20  | 33.40   |
| <b>Exportações (\$mio)</b>                           | 4,725  | 5,196  | 5,465  | 5,763   |
| <b>Importações (\$mio)</b>                           | 5,223  | 6,169  | 7,971  | 8,394   |
| <b>Conta Corrente, Saldo (\$mio)</b>                 | -2,512 | -4,371 | -8,748 | -11,142 |
| <b>Balança de Pagamentos (\$mio)</b>                 | 701    | -726   | -546   | -132    |
| <b>Saldo Orçamental, antes dos donativos (% PIB)</b> | -5.40  | -7.30  | -13.10 | -9.70   |
| <b>Dívida Pública (% PIB)</b>                        | 110.40 | 110.50 | 117.00 | 111.40  |
| <b>Crédito a Economia (%)</b>                        | -15.90 | 3.40   | 2.50   | 7.50    |
| <b>Taxa MIMO* (%)</b>                                | 19.50  | 14.25  | 12.25  | 12.25   |
| <b>USD/MZN**</b>                                     | 59.02  | 61.47  | 62.81  | 66.00   |
| <b>RIL (meses de cobertura das importações)***</b>   | 6.80   | 5.50   | 5.10   | 5.20    |

Fonte: Fundo Monetário Internacional I \*Moza Banco I\*\*Fitch Solutions

\*\*\* RIL - Reservas Internacionais Líquidas



## Aviso Legal

O estudo foi realizado pelo Moza Banco com um objectivo meramente informativo. Todo o seu conteúdo é baseado em informação disponível ao público e obtida a partir de diversas fontes, incluindo meios de informação especializados, fontes oficiais e outras consideradas credíveis.

Contudo, o Moza Banco não garante a sua exactidão ou integralidade. As opiniões expressas nesta apresentação referem-se apenas ao momento presente e estão sujeitas a alterações sem aviso prévio. As informações e opiniões apresentadas não constituem nenhuma recomendação de investimento.

O Moza Banco não aceita nenhum tipo de responsabilidade sobre quaisquer perdas ou danos provenientes da utilização desta apresentação. As opiniões emitidas não vinculam o Moza Banco, não podendo o Moza Banco, por isso, ser responsabilizado, em qualquer circunstância e por qualquer forma, por erros, omissões ou inexactidões da informação constante neste documento ou que resultem do uso dado a essa informação. A reprodução de parte ou totalidade desta publicação é permitida desde que a fonte seja expressamente mencionada

**Gabinete de Estudos Económicos - Moza Banco,SA**

Tel: + 258 21 342059

Ext. 712019

email: [octavio.mutemba@mozabanco.co.mz](mailto:octavio.mutemba@mozabanco.co.mz)