



Março 2024  
N.º 53 | Ano 13

# CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA  
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Março 2024

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

## Membros de Pleno Direito

Rogério Lucas Zandamela

*Governador (Presidente)*

Gertrudes Adolfo Tovela

*Administradora*

Jamal Omar

*Administrador*

Benedita Guimino

*Administradora*

Silvina de Abreu

*Administradora*

Maria Esperança Mateus Majimeja

*Administradora*

## Convidados Permanentes

Umaia Mahomed

*Assessor do Governador*

Ingunn Valvatne

*Assessora do Governador*

Luísa Samuel Navele

*Assessora do Governador*

Paula Libombo

*Directora do Gabinete do Governador*

Luís Alberto Poio

*Director do Departamento de Estatística e Reporte*

Paulo Armando Mandlate

*Director do Departamento de Licenciamento e Controlo Cambial*

Carlos João Baptista

*Director do Departamento de Estudos Económicos*

Pinho José Ribeiro

*Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas*

Álvaro Vicente Loveira

*Director do Departamento de Análise Macroprudencial*

Décio Eunício Mutimucuo

*Director do Departamento de Supervisão Prudencial*

---

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

## Prefácio

**O Banco de Moçambique (BM) tem como mandato primário assegurar a estabilidade de preços, de modo a proteger o 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 aquele objectivo possível é exercido pelo Comité de Política Monetária (CPMO), órgão composto pelo Governador, Vice-Governador, Administradores do BM e convidados permanentes. O BM, é também, responsável pela supervisão e 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 macroeconómico favorável à poupança e ao investimento.

**Para assegurar a estabilidade de preços, o CPMO define a taxa de juro de política monetária, 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. Espera-se que, através da influência que exerce sobre as taxas de juro *overnight* formadas neste mercado, a taxa MIMO afecte a inflação por via dos canais das expectativas, taxa de câmbio e crédito.

**A decisão sobre a taxa MIMO é primariamente baseada nas projecções da inflação, sempre ponderando os riscos e as incertezas associados a tais projecções e à conjuntura económica.** O CPMO reconhece que as suas decisões afectam a economia com um certo desfasamento temporal, por isso adopta uma postura de política monetária baseada na avaliação das perspectivas económico-financeiras e dos seus riscos e incertezas, num horizonte temporal de pelo menos oito trimestres. Quando as projecções da inflação se desviam materialmente do objectivo primário de política monetária estabelecido para o médio prazo, o CPMO toma medidas de política adequadas para inverter tal tendência.

**O CPMO reúne-se ordinariamente uma vez a cada dois meses e extraordinariamente sempre que as condições económicas o exigam.** O calendário dos encontros ordinários do CPMO é anunciado no princípio de cada ano. Entretanto, o órgão pode reunir-se extraordinariamente para deliberar sobre aspectos de política monetária, sempre que as circunstâncias macroeconómicas o imponham.

**O BM valoriza a transparência na comunicação da sua política monetária.** As decisões de política monetária são anunciadas publicamente, através do comunicado de imprensa do CPMO e de conferência de imprensa, quando convocada, 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>DECISÕES DO COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA NA SESSÃO N.º 2, DE 27 DE MARÇO DE 2024</b>	<b>6</b>
---	----------

<b>CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL E PERSPECTIVAS</b>	<b>7</b>
---	----------

1.1. Actividade Económica e Inflação	7
--------------------------------------	---

1.2. Preços das Principais Mercadorias	8
--	---

<b>CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES NA ECONOMIA DOMÉSTICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO</b>	<b>10</b>
---	-----------

2.1. Actividade Económica no Curto Prazo	10
--	----

2.2. Endividamento Interno Público	10
------------------------------------	----

2.3. Reservas Internacionais	11
------------------------------	----

2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo	14
---	----

<b>CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO</b>	<b>15</b>
---	-----------

## Caixas

<b>Caixa 1:</b> Desenvolvimentos Monetários e Financeiros	12
---	----

## Tabelas

<b>Tabela 1-1:</b> Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2024 (%)	7
---	---

<b>Tabela 1-2:</b> Perspectivas de Inflação Média Anual (%)	8
---	---

<b>Tabela 2-1:</b> PIB Real por Sectores Variação Anual (%)	10
---	----

<b>Tabela 2-2:</b> Dívida Pública Interna (milhões de meticaís)*	11
--	----

<b>Tabela 2-3:</b> Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique	14
---	----

<b>Tabela 3-1:</b> Pressupostos Externos	15
--	----

## **Gráficos**

<b>Gráfico 1-1:</b> Crescimento Anual do PIB real (%)	7
<b>Gráfico 1-2:</b> Evolução da Inflação Anual (%)	8
<b>Gráfico 1-3:</b> Índice de Preços de Mercadorias Exportadas	8
<b>Gráfico 1-4:</b> Índice de Preços de Mercadorias Importadas	9
<b>Gráfico 2-1:</b> Índice de Produção Industrial (PMI)	10
<b>Gráfico 2-2:</b> Componentes da Inflação Anual	14
<b>Gráfico 2-3:</b> Expectativas de Inflação Anual (%)	14
<b>Gráfico 3-1:</b> Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)	15
<b>Gráfico 3-2:</b> Projecção do Crescimento Anual do PIB Real de Moçambique (%)	16

**COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA**

**COMUNICADO N.º 2/2024**

**Maputo, 27 de Março de 2024**

**Taxa de Juro de Política Monetária reduz para 15,75 %**

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, de 16,50 % para 15,75 %. Esta decisão é sustentada pela consolidação das perspectivas de inflação em um dígito, no médio prazo, num contexto em que a avaliação de riscos e incertezas associados às projecções continua favorável.

As perspectivas de inflação mantêm-se em um dígito no médio prazo. Em Fevereiro de 2024, a inflação anual fixou-se em 4,0 %, após 4,2 % em Janeiro. A inflação subjacente, que exclui as frutas e vegetais e bens com preços administrados, também desacelerou. Para o médio prazo, mantêm-se as perspectivas de uma inflação em um dígito, reflectindo, sobretudo, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO.

Para o médio prazo, excluindo o gás natural liquefeito (GNL), perspectiva-se a manutenção de um crescimento económico moderado. No quarto trimestre de 2023, estima-se que, excluindo o GNL, o produto interno bruto (PIB) tenha crescido 3,6 % depois de 3,3 % no trimestre anterior. Quando incluído o GNL, o PIB cresceu 5,4 %. No médio prazo, antevê-se que a actividade económica, excluindo a produção do GNL, continue a recuperar, não obstante as incertezas quanto aos impactos dos choques climáticos na produção agrícola e infra-estruturas diversas.

A pressão sobre o endividamento público interno mantém-se elevada. O endividamento público interno, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 344,0 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 31,7 mil milhões em relação a Dezembro de 2023.

A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantêm-se favorável. Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, no médio prazo, o esforço da consolidação fiscal e o impacto menos gravoso dos conflitos geopolíticos sobre a cadeia logística e sobre os preços das mercadorias no mercado internacional.

O CPMO continuará com o processo de normalização da taxa MIMO no médio prazo. O ritmo e a magnitude continuarão a depender das perspectivas da inflação, bem como da avaliação dos riscos e incertezas subjacentes às projecções do médio prazo.

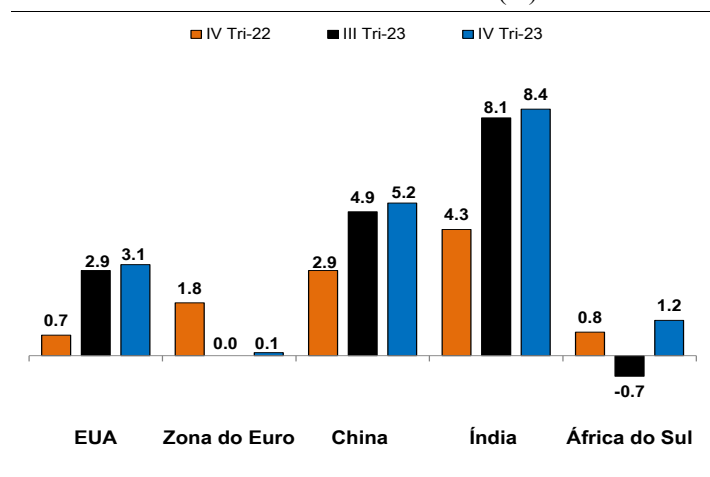
A próxima reunião ordinária do CPMO está agendada para o dia 29 de Maio de 2024.

Rogério Lucas Zandamela  
Governador

## Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

As perspectivas económicas apontam para a manutenção do crescimento económico mundial, aos níveis de 2023, e desaceleração da inflação em 2024 e 2025. Entretanto, os riscos e incertezas ao nível global mantêm-se elevados, perante a prevalência dos conflitos geopolíticos no Médio Oriente (Mar Vermelho) e Europa (Rússia – Ucrânia) que, em caso de alastramento, poderão resultar no recrudescimento da inflação.

Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB real (%)



Fonte: Trading Economics

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2024 (%)

	Estim.	Proj.		Diferença com WEO de Oct/23	
	2023	2024	2025	2024	2025
<b>Economia Mundial</b>	3,1	3,1	3,2	0,2	0,0
<b>Avançadas</b>	1,6	1,5	1,8	0,1	0,0
EUA	2,5	2,1	1,7	0,6	(0,1)
Zona Euro	0,5	0,9	1,7	(0,3)	(0,1)
Alemanha	(0,3)	0,5	1,6	(0,4)	(0,4)
Japão	1,9	0,9	0,8	(0,1)	0,2
Reino Unido	0,5	0,6	1,6	0,0	(0,4)
<b>Emergentes e em Desenvolvimento</b>	4,1	4,1	4,2	0,1	0,1
China	5,2	4,6	4,1	0,4	0,0
Índia	6,7	6,5	6,5	0,2	0,2
Brasil	3,1	1,7	1,9	0,2	0,0
<b>África Subsaariana</b>	3,3	3,8	4,1	(0,2)	0,0
África do Sul	0,6	1,0	1,3	(0,8)	(0,3)

Fonte: FMI, World Economic Outlook (Janeiro, 2024)

### 1.1. Actividade Económica e Inflação

No quarto trimestre de 2023, a actividade económica melhorou nos principais parceiros comerciais de Moçambique.

Nas economias avançadas, os Estados Unidos da América (EUA) registaram um crescimento anual de 3,1 %, após 2,9 % no trimestre anterior, impulsionado pelos estímulos fiscais. Por seu turno, a economia da Zona do Euro expandiu 0,1 %, depois de uma estagnação no trimestre precedente, reflectindo um aumento no consumo público. No entanto, os efeitos negativos da guerra entre a Rússia e a Ucrânia, e a manutenção de condições monetárias restritivas, continuam a condicionar a recuperação da economia da Zona do Euro (Gráfico 1-1).

Ao nível das economias de mercados emergentes, destaca-se a recuperação da economia chinesa, que cresceu 5,2 %, mais 30 pontos base (pb) em relação ao trimestre precedente, impulsionada por estímulos fiscais. No mesmo sentido, realçam-se, ainda, a Índia, com um crescimento de 8,4 %, e a África do Sul, com 1,2 %, esta última, após uma contracção de 0,7 % no trimestre anterior.

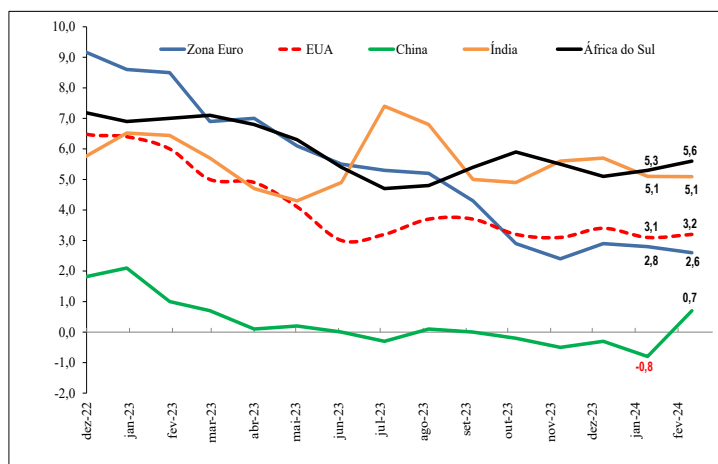
**Para 2024 e 2025, as perspectivas apontam para uma manutenção do crescimento económico mundial, aos níveis de 2023, de acordo com a edição do World Economic Outlook (WEO) de Janeiro de 2024.**

A manutenção do crescimento mundial em 3,1 % em 2024 é maioritariamente atribuível à recuperação da economia alemã, num contexto de previsão de queda do desempenho das economias dos EUA e da China.



Note-se, porém, que a presente projecção de crescimento económico mundial para 2024 (3,1%) supera em 20 pb a publicada na edição de Outubro de 2023, conforme se pode observar na Tabela 1-1.

**Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%)**



Fonte: Trading Economics

### Mantém-se a tendência para desaceleração da inflação anual nas economias avançadas e emergentes.

Em Fevereiro de 2024, a inflação anual da Zona do Euro desacelerou para 2,6 %, depois de 2,8 % no mês anterior, a traduzir a redução dos preços de energia (Gráfico 1-2). Comportamento similar foi observado na Índia, onde a inflação anual caiu para 5,1 %, favorecida pela redução dos preços dos combustíveis.

No entanto, no mesmo período, as restantes economias registaram uma aceleração da inflação anual, com destaque para a China, que, após quatro meses sucessivos de deflação, registou uma inflação anual de 0,7 %.

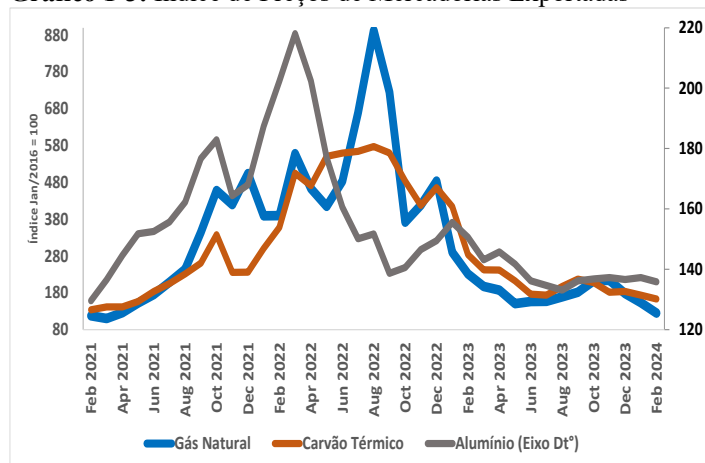
**Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%)**

Região	2022	Estimado 2023	Projecção	
			2024	2025
<b>Economia Mundial</b>	<b>8,7</b>	<b>6,8</b>	<b>5,8</b>	<b>4,4</b>
Avançadas	7,3	4,6	2,6	2,0
Emergentes e em Desenvolvimento	9,8	8,4	8,1	6,0

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Janeiro, 2024)

**Para 2024 e 2025, as perspectivas apontam para a manutenção da desaceleração da inflação anual, de acordo com a edição do *World Economic Outlook (WEO)* de Janeiro de 2024.** Este comportamento é justificado pela prevalência de condições monetárias restritivas, sobretudo nas economias avançadas, onde os níveis de inflação continuarão acima da meta em 2024 (2 %) dos bancos centrais (Tabela 1-2).

**Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas**



Fonte: IMF *Primary Commodity Index* (Março, 2024)

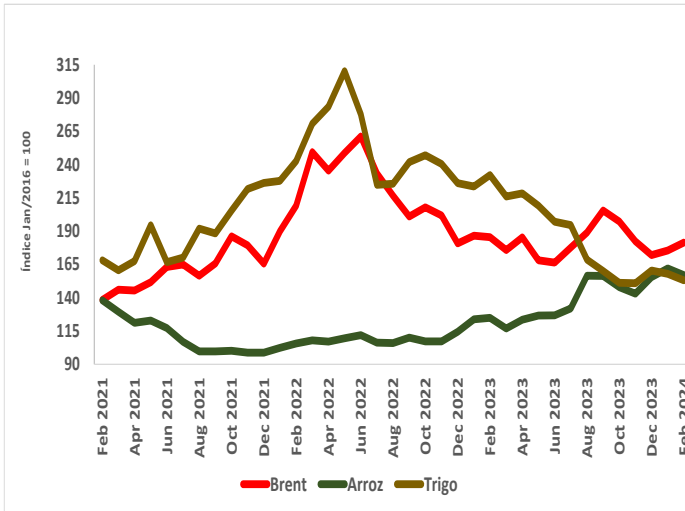
### 1.2. Preços das Principais Mercadorias

**Exceptuando o *brent*, os preços das principais mercadorias transaccionadas pelo país reduziram.**

Entre as mercadorias de exportação, destaca-se a queda do preço do gás natural (-18,5 %) e do carvão térmico (-5,8 %), comparativamente ao registado no período da realização do CPMO de Janeiro de 2024 (Gráfico 1-3).

Em relação às mercadorias de importação, realça-se o aumento do preço do *brent* (3,0 %) e as reduções dos preços do trigo (-3,0 %) e arroz (-3,1 %), quando comparado com os níveis verificados no último CPMO. O incremento do preço do *brent*

**Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas**



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Março, 2024)

é justificado pelos cortes de produção pela OPEP+ e os riscos e incertezas associados à crise no Médio Oriente e ao conflito entre a Rússia e a Ucrânia (Gráfico 1-4).

## Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes na Economia Doméstica e Perspectivas de Curto Prazo

No quarto trimestre de 2023, o PIB real cresceu 5,4 %, a reflectir a melhoria da actividade económica na maior parte dos sectores, com destaque para a agricultura, pesca e serviços de transportes e comunicações. No curto prazo, excluindo a produção de gás natural liquefeito (GNL), prevê-se uma recuperação gradual da actividade económica, a reflectir as perspectivas de melhoria do desempenho da indústria extractiva e do sector terciário, não obstante os impactos dos eventos climáticos extremos.

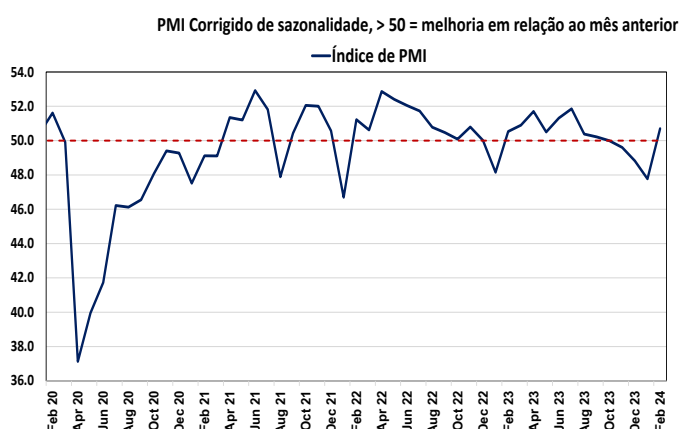
Em Fevereiro de 2024, a inflação anual desacelerou para 4,0 %, a traduzir o abrandamento dos preços dos bens alimentares e dos administrados. Para o curto prazo, as perspectivas apontam para uma ligeira aceleração da inflação, a reflectir os efeitos dos choques climáticos e a repassagem do aumento dos preços dos combustíveis e da tarifa de portagem na África do Sul.

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

Sectores de Actividade	2022	2023			Ano
	Ano	T3	T4	Contr./T4 (pp)	
<b>Sector Primário</b>	<b>6.0</b>	<b>12.5</b>	<b>11.3</b>	<b>3.2</b>	<b>10.2</b>
Agricultura	5.5	3.5	4.7	0.9	3.7
Pesca	1.3	2.7	21.0	0.3	2.2
Indústria extractiva	9.0	43.2	25.9	2.0	35.9
<b>Sector Secundário</b>	<b>0.6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>-2.7</b>
Electricidade e Água	4.1	1.4	3.2	0.1	2.2
Indústria Transformadora	-0.7	1.1	-1.8	-0.1	-4.4
Construção	1.0	-1.4	5.3	0.1	-3.3
<b>Sector Terciário</b>	<b>4.1</b>	<b>3.1</b>	<b>3.6</b>	<b>1.7</b>	<b>3.6</b>
Comércio e Serv.	2.7	2.3	2.1	0.2	0.8
Hotelária e Restaurantes	10.7	3.0	11.8	0.2	8.2
Transportes e Comunicações	8.9	2.6	4.9	0.6	5.4
Serviços Financeiros	3.1	4.1	4.2	0.2	4.6
Adm. Pública, Educação e Saúde	2.6	3.0	2.6	0.3	3.3
Outros Sectores	0.9	4.0	2.9	0.2	3.4
<b>PIB a custo de factores</b>	<b>4.3</b>	<b>6.3</b>	<b>5.5</b>	<b>5.0</b>	<b>5.1</b>
Impostos sobre produtos	3.3	3.6	3.9	0.4	4.6
<b>PIB</b>	<b>4.2</b>	<b>5.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.0</b>

Fonte: INE (2024=100)

Gráfico 2-1: Índice de Produção Industrial (PMI)



Fonte: HIS, Markit

### 2.1. Actividade Económica no Curto Prazo

O PIB real cresceu 5,4 % no quarto trimestre de 2023, após 5,9 % no trimestre anterior. Este desempenho reflecte a melhoria da actividade económica na maior parte dos sectores, com destaque para a contribuição da agricultura (0,9 pp), pesca (0,3 pp) e serviços de transportes e comunicações (0,6 pp) (Tabela 2-1).

Em termos acumulados, o PIB real cresceu 5,0 % em 2023, contra 4,2 % em 2022.

No curto prazo, prevê-se uma ligeira aceleração do crescimento do PIB, excluindo a produção de GNL. Esta previsão é sustentada pelas perspectivas de melhoria do desempenho da indústria extractiva e do sector terciário, não obstante a ocorrência de eventos climáticos extremos.

A evolução recente do Índice de Produção Industrial (PMI) corrobora a melhoria gradual da actividade económica no curto prazo, ao apontar para um aumento da confiança das empresas quanto à actividade futura, em face do incremento do volume de vendas e de novas encomendas (Gráfico 2-1).

### 2.2. Dívida Pública Interna

O endividamento público interno aumentou. O montante cumulativo de créditos internos contratados entre Dezembro de 2023 e Março de 2024 incrementou em cerca de 31.663

milhões de meticais, perfazendo um *stock* total da dívida interna de cerca de 344.004 milhões de meticais. Dos principais instrumentos utilizados para financiar o défice de tesouraria, destacam-se as obrigações do Tesouro (OT) e adiantamentos no BM (Tabela 2-2).

**Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (milhões de meticais)\***

Endividamento Interno do Estado - OT, BT, e Adiantamentos no BM (mio de MT)					
	Utilização de BT	Obrigações do Tesouro	No BM	Dívida Total	Dívida em % do PIB
Dez – 2020	44.220	88.100	54.885	187.205	18,1%
Dez – 2021	59.399	102.415	57.009	218.823	19,6%
Dez – 2022	69.872	142.056	63.186	275.114	23,4%
Nov – 2023	85.492	155.490	92.510	333.492	25,3%
Dez – 2023	85.536	155.490	71.314	312.341	23,7%
Jan – 2024	84.507	161.207	75.556	321.270	20,9%
Fev – 2024	87.507	161.997	81.292	330.797	21,5%
Mar – 2024	94.107	168.604	81.292	344.004	22,4%
Fluxo (Dez/23 - Mar/24)	8.571	13.114	9.978	31.663	

Fonte: BM e BVM

\*Dados actualizados até ao dia 25 de Março de 2024

### 2.3. Reservas Internacionais

**As reservas internacionais do país mantêm-se em níveis confortáveis.** A posição externa do país, medida pelas reservas internacionais brutas, mantém-se em níveis confortáveis, tendo, até ao dia 22 de Março de 2024, registado um saldo acumulado de cerca de USD 3.614 milhões, o suficiente para garantir a cobertura de cerca de 5 meses de importações de bens e serviços, excluindo os grandes projectos.

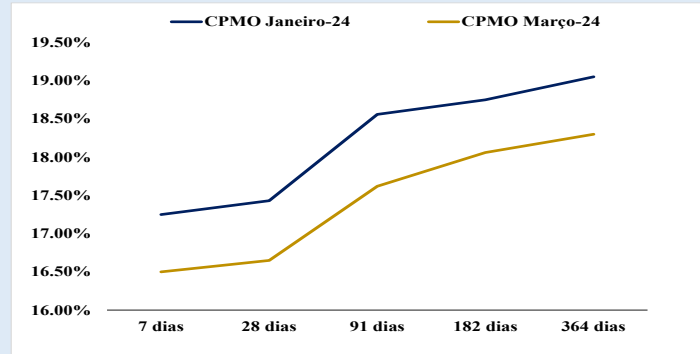
## Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

### I. Evolução das Taxas de Juro

#### a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

Entre as duas sessões do CPMO (Janeiro e Março de 2024), a curva de rendimentos do mercado monetário observou uma queda. Com efeito, as taxas de juro de todos os prazos no mercado registaram uma redução entre 75 e 94 pb, em linha com o ajustamento em baixa da taxa de juro de política monetária (taxa MIMO) (Gráfico 1).

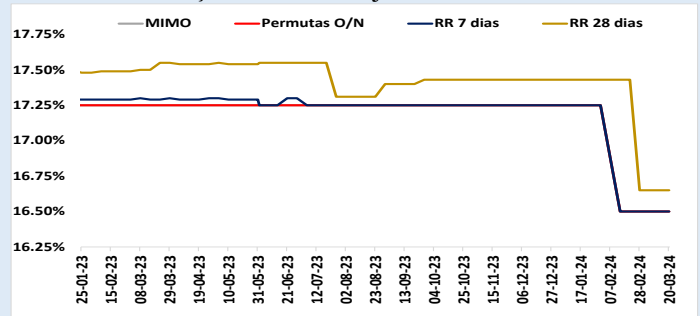
Gráfico 1: Curva de rendimentos do mercado monetário



Fonte: BM, 2024

**Redução das taxas de juro de intervenção do BM para maturidades menos profundas.** As taxas MIMO, MIMO efectiva (permutas *overnight*) e *reverse repo* de 7 dias, reduziram em 75 pb para 16,50 %, enquanto a taxa de *reverse repo* de 28 dias baixou em 78 pb, fixando-se em 16,65 % (Gráfico 2).

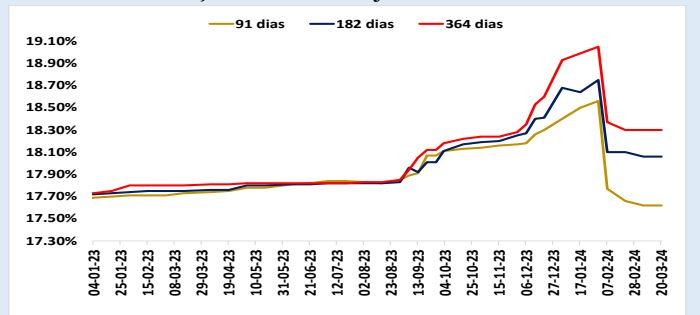
Gráfico 2: Evolução das taxas de juro de MMI



Fonte: BM, 2024

**Redução das taxas de juro de bilhetes do Tesouro (BT).** As taxas de juro de BT registaram uma redução entre 69 e 94 pb, passando para 17,62 %, 18,06 % e 18,30 %, respectivamente, para as três maturidades de referência (91, 182 e 364 dias). Refira-se que a taxa de juro de BT para o prazo de 1 ano (364 dias) situou-se 180 pb acima da taxa MIMO (Gráfico 3).

Gráfico 3: Evolução das taxas de juro de BT

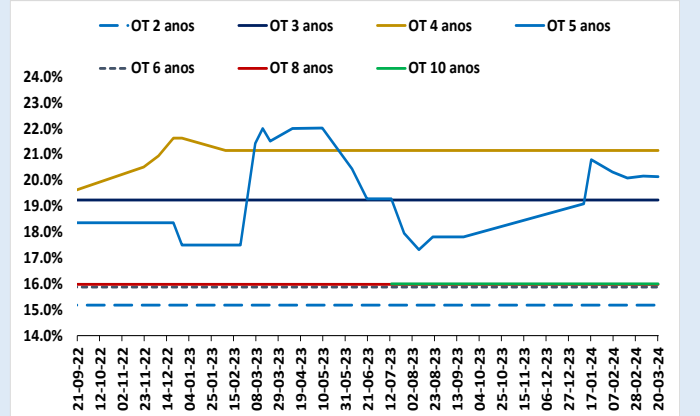


Fonte: BM, 2024

#### b) Taxas de juro de Obrigações do Tesouro (OT)

**Redução das taxas de juro de OT.** Entre Janeiro a Março de 2024, o Estado emitiu OT para o prazo de 5 anos, tendo a taxa de juro média ponderada registado uma queda em 64 pb para 20,16 % (Gráfico 4).

Gráfico 4: Evolução das taxas de juro de OT

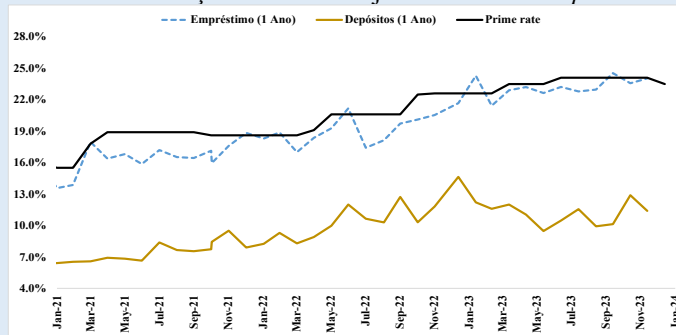


Fonte: BM, 2024

### c) Taxas de juro a retalho

As taxas de juro dos empréstimos e depósitos no mercado a retalho, para o prazo de um ano, diminuíram. A informação reportada a Dezembro de 2023 mostra que as taxas de juro médias de empréstimos e depósitos reduziram em 40 e 150 pb, passando para 24,00 % e 11,40 %, respectivamente, tendo resultado no aumento do *spread* entre as duas taxas activas e passivas (Gráfico 5).

Gráfico 5: Evolução das taxas de juro a retalho e da *prime rate*

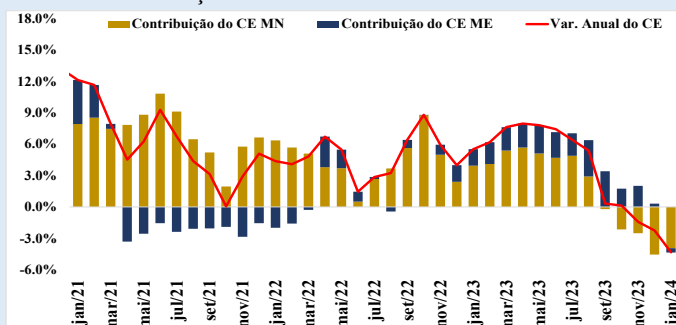


Fonte: BM, 2024

## II. Evolução do Crédito à Economia

O crédito à economia contraiu em Janeiro de 2024. Em Janeiro, o crédito contraiu em 4,3 %, após uma contração de 2,2 % em Dezembro de 2023. A redução do crédito é justificada, sobretudo, pela prevalência de condições monetárias restritivas.

Gráfico 5: Evolução do Crédito à Economia



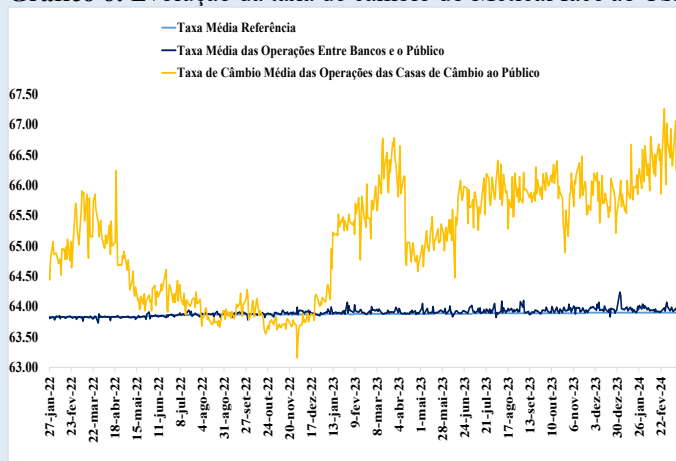
Fonte: BM, 2024

## III. Evolução da taxa de câmbio

### a) Taxa de câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano

Estabilidade do Metical (MZN) face ao Dólar norte-americano (USD). De Janeiro a Março de 2024, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao USD manteve-se em 63,90 MZN/USD e a taxa de câmbio efectiva resultante das operações entre os bancos comerciais e o público passou de 64,04 MZN/USD, em Janeiro, para 63,97 MZN/USD, em Março. No mesmo período, no segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio do Metical passou de 66,59 MZN/USD para 66,58 MZN/USD (Gráfico 6).

Gráfico 6: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao USD

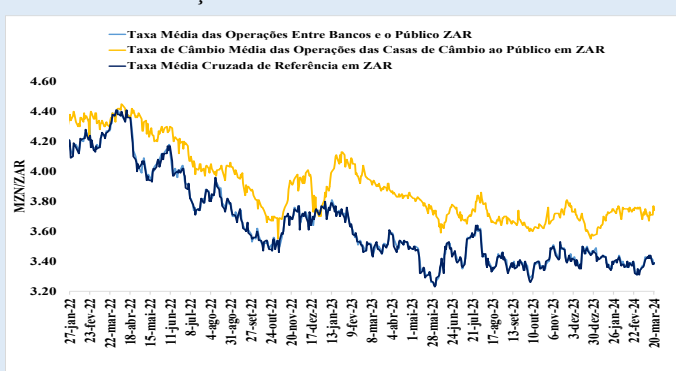


Fonte: BM, 2024

### b) Taxa de câmbio do Metical face ao Rand

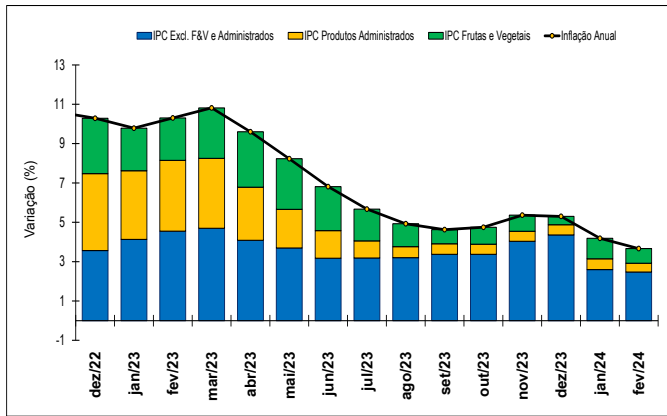
Estabilidade do Metical em relação ao Rand (ZAR). No período em referência, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao ZAR transitou de 3,41 MZN/ZAR para 3,44 MZN/ZAR e a dos bancos comerciais com o público passou de 3,41 MZN/ZAR para 3,43 MZN/ZAR. A taxa de câmbio das casas de câmbio com o público apreciou 4 centavos tendo transitado para 3,71 MZN/ZAR (Gráfico 7).

Gráfico 7: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao ZAR



Fonte: BM, 2024

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



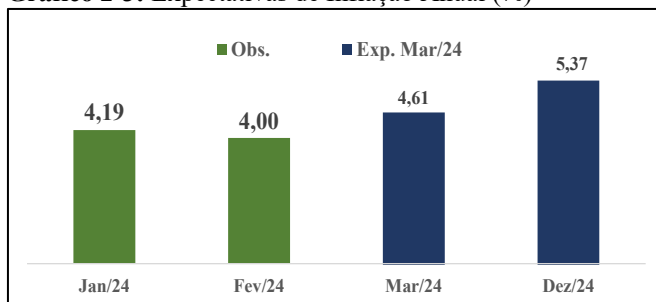
Fonte: INE

**Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique**

	Dec-23	Jan-24	Feb-24
<b>IPC Moçambique</b>	<b>5,30</b>	<b>4,19</b>	<b>4,00</b>
<b>Alimentares</b>	<b>9,13</b>	<b>7,05</b>	<b>6,89</b>
Cereais e Derivados	4,15	5,29	5,99
Frutas e Vegetais	8,78	9,79	7,45
<b>Administrados</b>	<b>2,57</b>	<b>2,71</b>	<b>2,19</b>
Combustíveis	-0,14	0,41	0,41
IPC x Frut. Veg	3,68	3,62	3,60
IPC x Adm.	4,71	4,45	4,40
IPCxFrut.Veg e Adm.	4,05	4,52	4,14

Fonte: INE

**Gráfico 2-3: Expectativas de Inflação Anual (%)**



Fonte: BM

## 2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo

Em Fevereiro de 2024, a inflação anual desacelerou, a traduzir o efeito conjugado do abrandamento do preço dos bens alimentares e dos administrados. Entretanto, as perspectivas de curto prazo apontam para uma ligeira aceleração.

A inflação anual passou de 4,19 %, em Janeiro, para 4,00 % em Fevereiro. A evolução é explicada, pela desaceleração dos preços dos produtos alimentares, com destaque para as frutas e vegetais, cujos preços abrandaram de 9,79 % para 7,45 % (Gráfico 2-3 e Tabela 2-3).

**A inflação subjacente desacelerou.** Excluindo as frutas e vegetais e produtos administrados, a inflação passou de 4,52 %, em Janeiro, para 4,14 % em Fevereiro. Este comportamento reflecte, essencialmente, o abrandamento dos preços nas divisões de mobiliário, vestuário e transportes (Tabela 2-3 e Gráfico 2-3).

**As perspectivas de curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação.** Esta previsão decorre do impacto dos efeitos dos choques climáticos e do aumento dos preços dos combustíveis e da tarifa de portagem na África do Sul. Constituem factores de riscos às projecções o eventual agravamento da pressão fiscal, a possível maior severidade dos choques climáticos e os eventuais ajustamentos dos preços das telecomunicações e combustíveis.

**O inquérito aos agentes económicos corrobora as perspectivas de ligeira aceleração da inflação.** As expectativas macroeconómicas dos agentes económicos apontam para uma aceleração da inflação no curto prazo, acreditando-se que a mesma poderá fixar-se em 5,37 % em Dezembro de 2024 (Gráfico 2-4).

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

Para o médio prazo, mantêm-se as perspectivas de uma inflação de um dígito, reflectindo, sobretudo, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO. Perspectiva-se, ainda, que a actividade económica continue a expandir-se em níveis moderados, impulsionada pelo desempenho da indústria extractiva. Excluindo os projectos de GNL, prevê-se que a actividade económica mantenha a trajectória de recuperação, não obstante as incertezas quanto aos impactos dos choques climáticos na produção agrícola e infra-estruturas diversas.

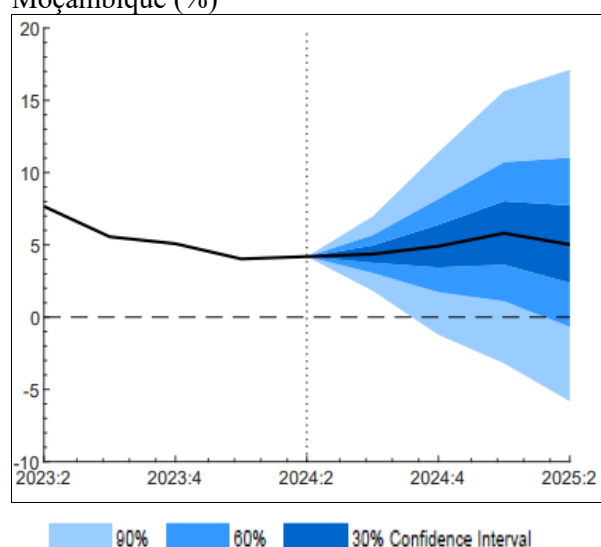
Perante este quadro macroeconómico, e ponderados os riscos e incertezas subjacentes às projecções de inflação, cujo balanço é favorável, o CPMO decidiu reduzir a taxa MIMO, de 16,50 % para 15,75 %.

Tabela 3-1: Pressupostos Externos

	2023Q4	2024Q4	2025Q4
PIB real dos EUA (YoY %)	3,1	0,7	1,7
CPMO de Janeiro/2024	3,1	0,4	2,1
PIB real da RAS (YoY %)	1,0	0,9	1,1
CPMO de Janeiro/2024	1,0	0,9	1,2
Inflação dos EUA (YoY %)	3,2	2,7	2,4
CPMO de Janeiro/2024	3,2	2,5	2,2
Inflação na RAS (YoY %)	5,5	4,7	4,7
CPMO de Janeiro/2024	5,5	4,5	4,6
Preço do Brent (USD)	82,7	82,4	85,5
CPMO de Janeiro/2024	82,7	81,9	85,4
Preço dos Alimentos (%)	-11,2	1,8	3,6
CPMO de Janeiro/2024	-10,6	1,9	3,5

Fonte: GPMN

Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)



### 3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo

As projecções macroeconómicas para o médio prazo (2024-2025) assentam sobre os seguintes pressupostos:

#### a) Envolvente externa

- **Pressão sobre os preços do *brent* em 2024 e de alimentos em 2025** (Tabela 3-1). Esta pressão reflecte, fundamentalmente: (i) a persistência dos conflitos no Médio Oriente e na Rússia-Ucrânia, e dos ataques a navios cargueiros no Mar Vermelho, e ainda (ii) dos choques climáticos.

#### b) Envolvente interna

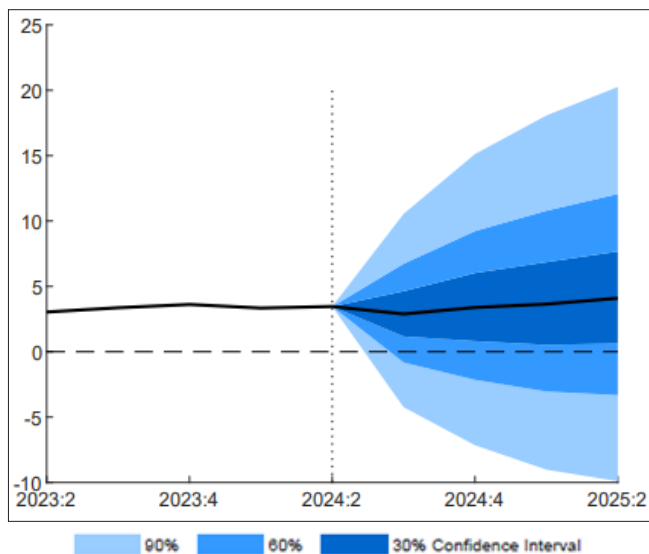
- Manutenção da elevada pressão sobre o Orçamento do Estado.
- Manutenção da estabilidade da taxa de câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano.
- Ocorrência de choques climáticos.
- Prevalência da instabilidade militar em Cabo Delgado.

### 3.2. Projecções de Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados

Assumindo os pressupostos acima, consolidam-se as perspectivas de uma inflação de um dígito no médio prazo (Gráfico 3-1), a reflectir,



**Gráfico 3-2:** Projectção do Crescimento Anual do PIB Real (Excluindo Gás) de Moçambique (%)



essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO.

Em relação à actividade económica, excluindo o sector de GNL, perspectiva-se a manutenção do crescimento económico moderado (Gráfico 3-2), a reflectir, sobretudo, o desempenho dos sectores primário (agricultura e carvão mineral) e terciário (serviços), não obstante a provável ocorrência de eventos climáticos severos e seus impactos sobre a produção agrícola e infra-estruturas diversas.

**A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantém-se favorável no médio prazo.** Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, o esforço da consolidação fiscal e o impacto menos gravoso dos conflitos geopolíticos, sobre a cadeia logística e sobre os preços das mercadorias no mercado internacional.

### 3.3. Decisão de Política Monetária

**O CPMO do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa MIMO de 16,50 % para 15,75 %.**

Esta decisão é sustentada pela consolidação das perspectivas de inflação em um dígito, no médio prazo, num contexto em que a avaliação de riscos e incertezas associados às projecções continua favorável.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) em 75 pontos base, para **18,75 %**;
- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 75 pontos base, para **12,75 %**; e

Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda nacional em 39,00 %, e em moeda estrangeira em 39,50 %.

