

NUM CONTEXTO DE SUBIDA DO CUSTO DE VIDA

## Que decisões se podem esperar da última reunião da CPMO do Banco de Moçambique de 2020?



Créditos: Plataforma Media

### 1. Enquadramento

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique (BM) vai realizar a sua última reunião ordinária do ano económico de 2020. Porém, não está claro se a reunião irá decorrer esta

sexta-feira, 11 de Dezembro, como vem indicado no Calendário das Sessões da CPMO<sup>1</sup>, ou será no dia 16 de Dezembro, conforme anunciado no comunicado de imprensa da última Sessão da CPMO que, estranhamen-

<sup>1</sup> [http://www.bancomoc.mz/fm\\_pgLink.aspx?id=386](http://www.bancomoc.mz/fm_pgLink.aspx?id=386)

te, já não está disponível no *website* do BM<sup>2</sup>.

A última sessão da CPMO do BM vai acontecer num momento marcado pela subida do custo de vida e consequente deterioração do poder de compra da maioria das famílias moçambicanas, situação agravada pela crise gerada pela pandemia da Covid-19 e pela alta de preços de produtos alimentares mais procurados nos dias que antecedem a quadra festiva.

No presente *Policy Update*, o Centro para Democracia e Desenvolvimento (CDD) analisa as principais decisões tomadas pela CPMO

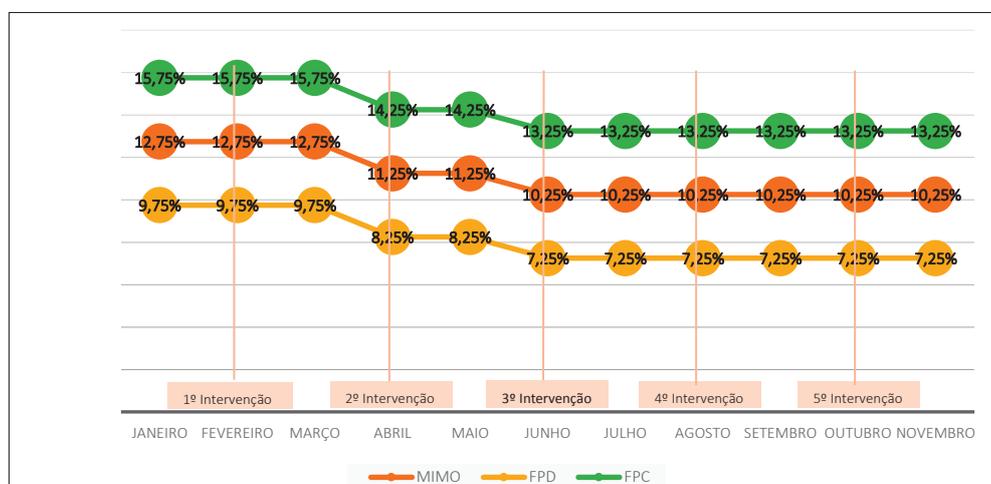
do BM durante o ano económico de 2020. Um ano que foi marcado pela eclosão e propagação da pandemia da Covid-19 no mundo e em Moçambique, em particular. Concretamente, o exercício aqui realizado visa inferir sobre as possíveis decisões que serão tomadas na derradeira reunião da CPMO do BM para o ano 2020, tendo presente o histórico das suas intervenções mais recentes no mercado monetário e as especificidades da conjuntura da economia moçambicana, particularmente no que diz respeito à subida do custo de vida.

## 2 Intervenções do CPMO em 2020

Nos termos definidos na sua Lei Orgânica, o BM tem realizado um processo de formulação e implementação da política monetária baseando as suas decisões, primariamente, nas projecções de inflação, principalmente quando esta se desvia do objectivo estabelecido para o médio prazo. Normalmente, o BM considera que a inflação está estável quando esta se situa abaixo de um dígito. De igual modo, o BM realiza projecções sobre outros indicadores macroeconómicos que sinalizam tendências futuras da economia e o nível de pressão inflacionária.

Conforme mostram o Gráfico 1 e a Tabela 1, durante o ano de 2020, o CPMO do BM já realizou 5 (cinco) sessões ordinárias, com uma frequência bimensal, das quais resultaram apenas 2 (dois) reajustes (redução) nas taxas de juro directoras da política monetária: (i) uma em Abril, que reduziu em 150 pontos-base (pb) a taxa MIMO, a FPC e a FPD para 11,25%, 14,25% e 8,25%, respectivamente; e (ii) outra no dia 17 de Junho, que resultou na redução da taxa MIMO para 10,25%, e redução da FPC e a FPD em 75pb, para 13,25% e 7,25%, respectivamente.

**Gráfico 1:** Intervenções da CPMO do BM de Janeiro a Novembro de 2020



Fonte: Banco de Moçambique (2020)

<sup>2</sup> [http://www.bancomoc.mz/fm\\_pgTab1.aspx?id=16](http://www.bancomoc.mz/fm_pgTab1.aspx?id=16)

**Tabela 1:** Eventos económicos que fundamentaram as decisões da CPMO do BM

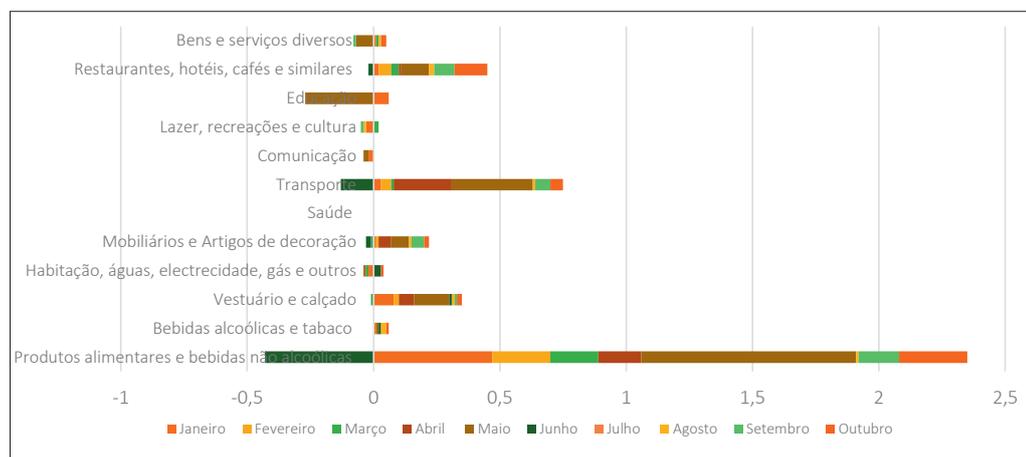
Data	Política adoptada	Argumento	Contexto inflacionário e actividade económica
27 de Fevereiro	<b>Manteve</b> a taxa MIMO em 12,75%; assim como a FPC e FPD em 15,75% e 9,75%, respectivamente.	As projecções indicavam uma inflação de um dígito e agravamento de riscos e incertezas a curto e médio prazo.	A inflação anual de Janeiro situou-se em 3,48%, e o PIB desacelerou para 2,2% em 2019.
16 de Abril	<b>Reduziu</b> em 150 pb a taxa MIMO, a FPC e a FPD para 11.25%, 14,25% e 8,25%, respectivamente.	Decisão sustentada pela revisão em baixa das perspectivas de inflação a médio prazo.	A inflação anual desacelerou para 3,09% e havia perspectivas de deterioração do crescimento económico devido à Covid-19.
17 de Junho	<b>Reduziu</b> a taxa MIMO para 10,25%; reduziu igualmente a FPC e a FPD em 75pb, para 13,25% e 7,25%, respectivamente.	Revisão em baixa das perspectivas de inflação para médio prazo no cenário em que se prevê uma procura agregada mais contraída em 2020.	A inflação anual em Maio desacelerou para 3,02%. Havia expectativas de maior contracção da actividade económica.
20 de Agosto	<b>Manteve</b> a taxa MIMO em 10,25%; assim como a FPC e FPD em 13,25% e 7,25%, respectivamente.	Agravamento das perspectivas de inflação de médio prazo e dos riscos e incertezas perante uma maior contracção da actividade económica em 2020.	A inflação anual em Junho situou-se em 2,80%, e a economia contraiu em 3,25% no 2º trimestre, após crescer 1,68% no 1º trimestre.
21 de Outubro	<b>Manteve</b> a taxa MIMO em 10,25%; assim como a FPC e FPD em 13,25% e 7,25%, respectivamente.	Agravamento de riscos e incertezas num contexto em que as perspectivas de médio prazo apontam para um aumento de preços em 2021.	A inflação anual acelerou de 2,75% em Agosto para 2,98% em Setembro, mas a previsão é de que a inflação permanece na banda de um dígito.

### 3. A questão da subida do custo de vida, sobretudo dos produtos de primeira necessidade, deve ser objecto de análise na última sessão anual da CPMO do BM

Não obstante o facto de a inflação anual de Outubro (3.08%) estar abaixo da inflação anual média (3.53%) observada em 2019, o Gráfico 2 mostra que os produtos de primeira necessidade (produtos alimentares e

bebidas não alcoólicas e transporte) são os que têm ficado cada vez mais caros, o que pressiona o já baixo poder de compra das famílias moçambicanas com baixos rendimentos.

**Gráfico 2:** Contributo para a Inflação Mensal em Moçambique (Janeiro a Outubro de 2020, pp.)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2020)

## 4. O que se pode esperar da última reunião anual da CPMO para o ano de 2020?

Normalmente, a CPMO do BM fundamenta as suas decisões de política monetária na sua visão em relação às perspectivas do crescimento da actividade económica e evolução do nível geral de preços na economia. Com efeito, na última sessão da CPMO, realizada no dia 21 de Outubro de 2020, o BM fundamentou a sua decisão de não ajustamento das taxas de juro de referência em 10.25% (MIMO), 13.5% (FPC) e 7.25% (FPD) nos seguintes aspectos conjunturais da economia nacional: (i) aumento da pressão sobre as finanças públicas e a preocupante trajectória do endividamento interno, e as perspectivas de crescimento do custo de financiamento interno; (ii) perspectivas de contracção da actividade económica esperada para 2020; e (iii) perspectivas de crescimento da inflação na banda de um dígito devido à fraca procura por bens e serviços, e em linha com as expectativas dos agentes económicos inquiridos no passado mês de Outubro.

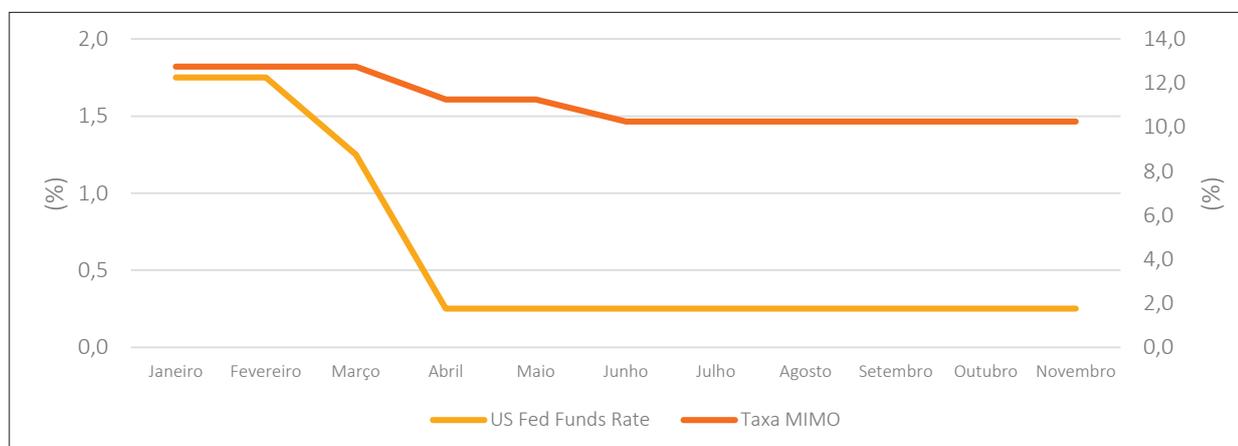
Perante o cenário acima descrito, o BM “legitimou” a sua abordagem “excessivamente prudencial” recorrendo a questões estruturais e conjunturais que limitam o mecanismo de transmissão da política monetária e também apelando para acções mais energéticas por parte das autoridades governamentais,

sobretudo os fazedores da política fiscal. Entre os elementos arrolados pelo BM, destacam-se os seguintes: (i) consolidação fiscal; (ii) fortalecimento das instituições visando, entre outros resultados, a melhoria do ambiente de negócios; e (iii) a atracção de investimentos.

Apesar de reconhecer a existência das adversidades acima listadas, o CDD considera que o BM ainda não fez tudo que está ao seu alcance para reanimar a economia, principalmente no contexto actual da Covid-19 que exige a aplicação de políticas monetárias não convencionais e que possam rápida e simultaneamente estimular a procura e a oferta agregadas e desta forma promover a retoma da actividade económica.

Mas o que se pode esperar da última sessão anual da CPMO do BM? Claramente que esta é uma pergunta difícil de responder, principalmente tendo em conta o contexto de incerteza gerado pela pandemia da Covid-19. No entanto, o Gráfico 3, que mostra a relação entre as principais taxas de juro de política monetária de Moçambique (taxa MIMO) e dos Estados Unidos da América (*US Fed Funds rate*), pode nos dar uma ideia do que pode vir a ser a decisão da CPMO em relação às taxas de juro de referência.

**Gráfico 3:** Relação entre as taxas de juro de referência de Moçambique e dos Estados Unidos da América (%)



Fonte: Banco de Moçambique (2020) e Fred Economic Data (<https://fred.stlouisfed.org/>)

Se se mantiver o padrão ilustrado no Gráfico 3 que sugere que, no período  $n+1$ , a taxa MIMO replica o movimento observado anteriormente na *US Fed Funds rate*, a CPMO irá, muito provavelmente, decidir pela manutenção da taxa MIMO em 10.25%, pelo menos até a terceira semana de Janeiro, altura em que irá decorrer a primeira sessão ordinária da CPMO do BM para o ano de 2021.

Outro factor que nos pode dar uma pista sobre a decisão que a CPMO do BM irá tomar em relação à política monetária, particularmente em relação às taxas directoras, é a percepção em relação ao risco de mercado. Conforme ilustrado na Tabela 1, sempre que se verificam incertezas em relação à evolução da actividade económica e/ou relativamente à estabilidade de preços na economia, o BM “escolhe” não mexer nas taxas de juro directoras. Assim procedeu em 21 de Fevereiro,

em 20 de Agosto e, mais recentemente, no dia 21 de Outubro. Ora, prevalecem as perspectivas de risco em relação à economia moçambicana, sendo um dos exemplos mais recentes o facto da agência financeira *Fitch Ratings* ter, no seu relatório de Dezembro e 2020, mantido Moçambique no nível “CCC”<sup>3</sup>.

Outro factor que agrava as incertezas em relação à economia moçambicana, mais especificamente, no que diz respeito às perspectivas de arrecadação de receitas através da exportação de gás natural, é o facto de o recém-eleito Presidente norte-americano, Joe Biden, dar indicações de que vai apostar na transição energética para fontes ambientalmente mais limpas, facto este que pode levar a uma queda na demanda mundial por esta *commodity* e que, portanto, pode conduzir à queda do seu preço de mercado<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> [https://clubofmozambique.com/news/fitch-affirms-mozambique-at-ccc-179585/?utm\\_source=The+Mozambican+Investor\\_&utm\\_campaign=3311ec71a5-EMAIL\\_CAMPAIGN\\_2017\\_05\\_25\\_COPY\\_01&utm\\_medium=email&utm\\_term=0\\_d3b369a42d-3311ec71a5-237799941](https://clubofmozambique.com/news/fitch-affirms-mozambique-at-ccc-179585/?utm_source=The+Mozambican+Investor_&utm_campaign=3311ec71a5-EMAIL_CAMPAIGN_2017_05_25_COPY_01&utm_medium=email&utm_term=0_d3b369a42d-3311ec71a5-237799941)

<sup>4</sup> <https://www.washingtonpost.com/politics/2020/11/12/energy-202-conservatives-predict-gas-prices-will-spike-under-biden-experts-say-those-fears-are-overblown/>



## INFORMAÇÃO EDITORIAL:

**Propriedade:** CDD – Centro para a Democracia e Desenvolvimento  
**Director:** Prof. Adriano Nuvunga  
**Editor:** Emídio Beula  
**Autor:** Agostinho Machava e Dimas Sinoia

**Equipa Técnica:** Emídio Beula, Agostinho Machava, Ilídio Nhantumbo, Isabel Macamo, Julião Matsinhe, Janato Jr. e Ligia Nkavando  
**Layout:** CDD

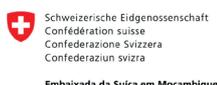
**Contacto:**  
 Rua Dar-Es-Salaam Nº 279, Bairro da Sommerschild, Cidade de Maputo.  
 Telefone: +258 21 085 797

CDD\_moz  
**E-mail:** info@cddmoz.org  
**Website:** <http://www.cddmoz.org>

### PARCEIRO PROGRAMÁTICO



### PARCEIROS DE FINANCIAMENTO



Embaixada da Suíça em Moçambique

