

COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA REÚNE ESTA QUARTA-FEIRA

Banco de Moçambique deve reduzir as taxas de juro de referência para estimular a recuperação económica

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique (BM) volta a reunir esta quarta-feira, dois meses depois de ter mantido as altas taxas de juro de referência anunciadas em Janeiro. No presente Policy Update, o Centro para Democracia e Desenvolvimento (CDD) defende uma actuação da política monetária que não se cinge apenas no alcance da estabilidade de preços. Com efeito, o CDD considera pertinente e urgente a adopção de medidas não convencionais de apoio à economia, bem como a redução das taxas de referência em pelo menos 25 pontos bases (pb) de modo a contribuir para a recuperação económica e restabelecimento de postos de emprego a curto e médio prazo.



1. Enquadramento

Após uma enorme queda no segundo trimestre de 2020 em cerca de 3,25% causada pela retracção em todos os sectores, a actividade económica observou uma contracção inferior no terceiro trimestre, ao registar uma queda de cerca de 1.09% face ao igual período de 2019. A tendência de recuperação não se estendeu, porém, ao último trimestre, sendo que neste a economia contraiu em cerca de 2,37%.

Após um conjunto de medidas de política monetária (convencionais e não convencionais)¹ com o objectivo de estimular a economia e ajudar as empresas e famílias a sobreviverem à recessão provocada pela pandemia da Covid-19 em 2020, o CPMO inverteu a sua actuação na sessão de 27 de Janeiro deste ano, colocando as taxas de juro de referência a níveis superiores ao que se verificava no período antes da pandemia da Covid-19. O BM justificou a sua decisão afirmando ter notado maiores pressões ao nível cambial e perspectivas de desvio nas projecções do nível de inflação a curto e médio prazo.

Desde então, o CPMO manteve as taxas de juro de referência ao mesmo nível, sem adoptar medidas concretas de apoio à recuperação económica. A actuação do BM surgiu num momento em que maior parte dos bancos centrais estava a manter as taxas de referência baixas - mesmo na presença de riscos, para ajudar a recuperação económica e proteger os empregos.

Com efeito, as medidas do BM, embora tenham gerado efeitos positivos ao nível geral de preços, o seu custo foi elevado no sector empresarial que verificou enormes perdas como resultado da contracção da procura agregada, mas também do agravamento do

nível de despesas de crédito para os agentes económicos que contraíram empréstimos em condições mais favoráveis.

Paralelamente, outras economias do mundo têm registado melhorias na actividade e recuperação das perdas verificadas no ano de 2020. Em Abril de 2021, o FMI reviu a projecção de crescimento global para 2021 para 6%, acima dos 5,5% de Janeiro. O FMI defendeu que, apesar da ocorrência da segunda vaga da Covid-19, o seu impacto directo na economia global foi mínimo devido à implementação de restrições menos prejudiciais à actividade económica, ao contrário das restrições implementadas durante a primeira onda da pandemia.

Já para a economia moçambicana, o FMI reviu em baixa a previsão de crescimento para 2021 de 2,1% para 1,6%, alertando que a situação poderá ser pior, uma vez que as suas estimativas não incorporam os efeitos da insurgência militar e extremismo violento em Cabo Delgado. Mesmo antes desta revisão em baixa do FMI, Moçambique já se situava abaixo do crescimento previsto para África Subsariana de 3.2%.

Embora existam esperanças de implementação de reformas na economia² com potencial de melhorar o ambiente de negócios, como a possibilidade de revisão da Lei do Trabalho, Regulamento Geral do Acesso à Energia Fora da Rede, e da Política Nacional de Terras, o CDD considera necessário a adopção de medidas de política monetária que não se cinjam apenas no alcance da estabilidade de preços, mas que também possam contribuir positivamente para a recuperação económica e restabelecimento de empregos a curto e médio prazo.

¹ [https://cddmoz.org/wp-content/uploads/2021/02/DURANTE-O-ANO-DA-ECLOSÃO-DA-COVID-19 -Políticas-monetárias-adaptadas-pelo-Banco-de-Mocambique-nao-protetoram-o-emprego-e-a-economia.pdf](https://cddmoz.org/wp-content/uploads/2021/02/DURANTE-O-ANO-DA-ECLOSÃO-DA-COVID-19-Políticas-monetárias-adaptadas-pelo-Banco-de-Mocambique-nao-protetoram-o-emprego-e-a-economia.pdf)

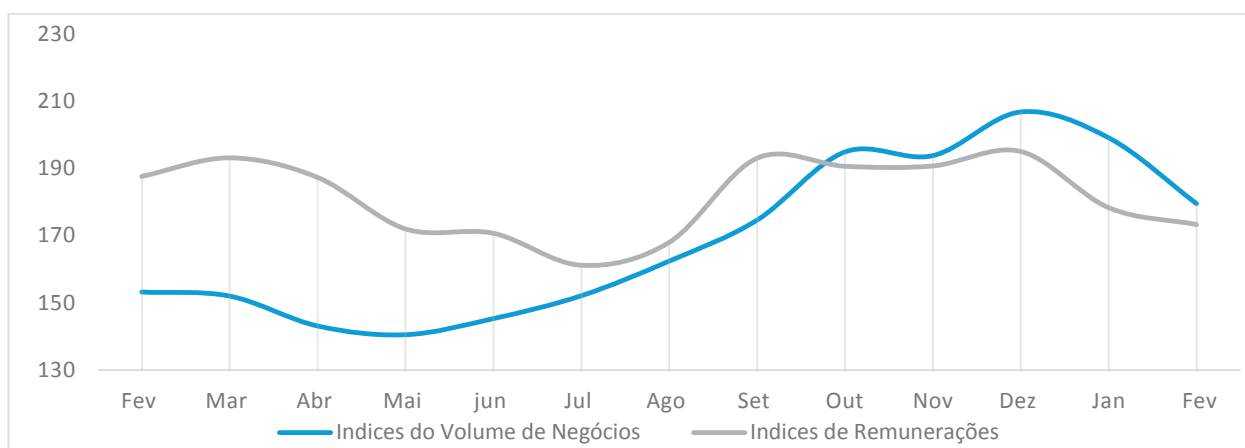
² <https://www.diarioeconomico.co.mz/2021/05/11/negocios/sector-empresarial-espere-melhorias-do-ambiente-de-negocio-no-segundo-trimestre/>

2. Empresas atravessam momentos difíceis e o crédito à economia está cada vez mais restrito

Conforme dados do Instituto Nacional de Estatística (INE), a facturação das empresas moçambicanas registou uma queda no mês de Fevereiro de 2021. Foi pelo segundo mês consecutivo que os resultados dos Índices das Actividades Económicas (IAE) registaram perdas,

ao observar uma variação negativa do volume de negócios em 9,9%, das remunerações em 2,8%, e do emprego em 0,7%, quando comparados com os do mês anterior. O gráfico abaixo ilustra que os IAE iniciaram uma tendência de queda desde Janeiro do ano corrente.

Gráfico 1: Índices de Actividade Económica (Fevereiro de 2020 – Fevereiro de 2021)



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (2021)

A confiança das empresas na economia também foi desfavorável. Para o primeiro trimestre de 2021, o Indicador do Clima Económico (ICE), expressão da confiança dos empresários do sector real, registou uma queda após sinais de recuperação no trimestre anterior, tendo o respectivo saldo continuado abaixo da média da sua série temporal. A confiança desfavorável dos empresários no referido período foi extensiva às expectativas de emprego e da procura que também registaram descidas. Portanto, todos os indicadores interromperam o seu sentido de recuperação e têm os saldos ainda abaixo da média da sua respectiva série temporal.

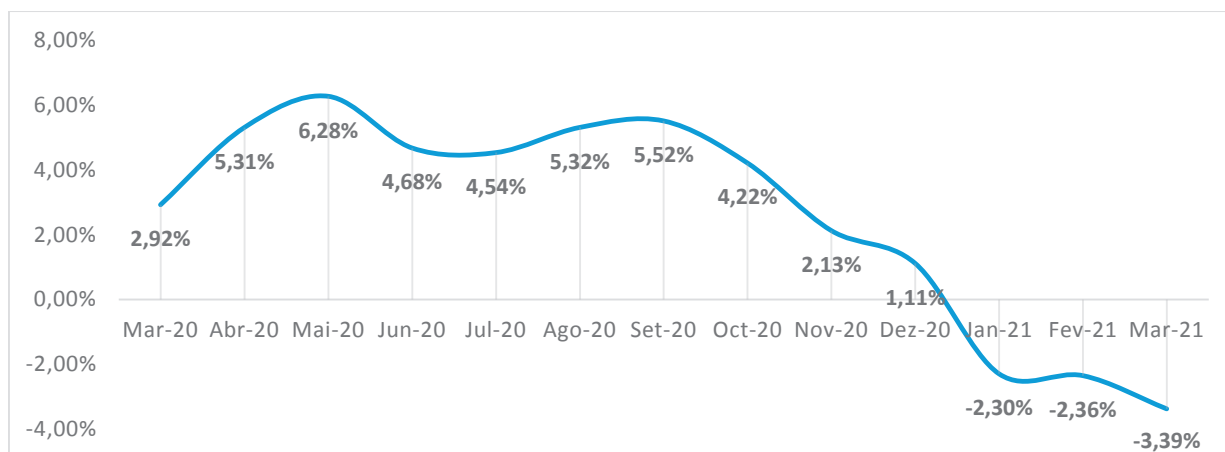
Para o indicador da perspectiva da procura, a quebra deveu-se à apreciação negativa do indicador em quase todos os sectores, nomeadamente nos sectores da produção in-

dustrial, de alojamento, restauração e similares, dos transportes e armazenagem, e da construção.

Uma das principais tarefas da política monetária consiste em fornecer liquidez à economia e, por meio desta, influenciar positivamente a procura agregada. Para além disso, para conter o encerramento de empresas e proteger o emprego, as medidas do Banco Central devem ser enquadradas de modo a estimular o crédito às famílias e às empresas.

Contrariamente ao esperado, o gráfico 2 ilustra que o crédito à economia tem reduzindo nos últimos meses, tendo registado uma queda trimestral de cerca de 3,4% em Março. Os dados são reflexos de um elevado custo do crédito, situação que exclui o investimento e não permite o acesso pelos grupos sociais mais pobres.

Gráfico 2: Variações Trimestrais do Crédito à Economia (Março de 2020 – Março de 2021)



Fonte: Banco de Moçambique (2021)

3. Flutuações do metical exigirão medidas do BM para manter a estabilidade

No ano 2020, o metical registou uma evolução negativa em relação às principais moedas de troca com o País, tendo depreciado a uma taxa de 19,8% face ao dólar norte-americano e cerca de 15% ao rand sul-africano. Um (fraco) desempenho que ultrapassou as perspectivas do impacto da pandemia no mercado cambial e levou o metical a ser considerada uma das moedas mais “vulneráveis” à pandemia da Covid-19 ao nível mundial, pela agência *Fitch Ratings*.

Após a decisão do CPMO de agravamento das taxas de juro de referência nos finais de Janeiro (em 300 pontos base), o metical inverteu o sentido e iniciou uma trajetória de apreciação. De Fevereiro até de Abril, o metical apreciou em cerca de 28,4%, e desta vez foi considerada a moeda com melhor

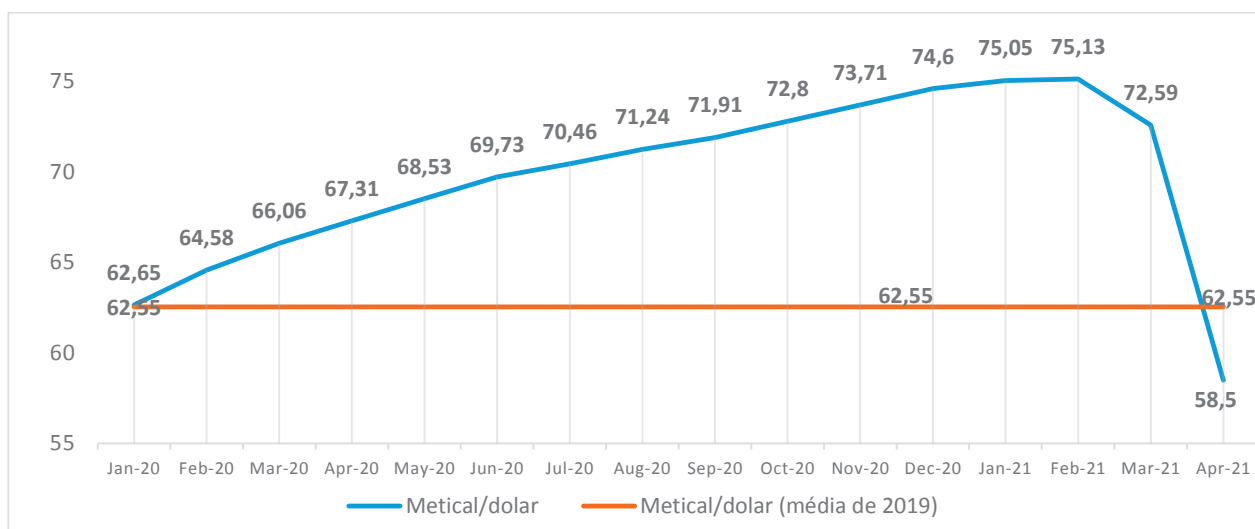
desempenho do mundo nesse período, pela *Futher Africa*³.

Posteriormente, na segunda e terceira semana do mês de Maio, o Banco Central injectou 60 milhões de dólares ao Mercado Cambial Interbancário (MCI), com objectivo de atender à demanda por liquidez em moeda externa.

No entanto, mesmo com essa medida que visava até certo ponto limitar a depreciação do metical face ao dólar, o metical inverteu o sentido de apreciação e reiniciou uma trajetória de depreciação. Com efeito, o metical depreciou nos últimos dias, estando agora cotado a 59,67 meticais, acima do câmbio médio verificado para o mês de Abril (58,5 meticais). O gráfico 3 ilustra a evolução volátil da taxa de câmbio média mensal até Abril.

³ <https://furtherafrica.com/2021/04/08/mozambiques-metical-the-worlds-best-performing-currency-since-february/>

Gráfico 3: Evolução da taxa de câmbio média mensal MT/USD (Janeiro 2020 – Abril 2021)



Fonte: Banco de Moçambique (2021)

A volatilidade da taxa de câmbio deve ser objecto de debate no CPMO pelas suas inúmeras implicações. Uma moeda instável gera variações imprevisíveis nos pagamentos da dívida externa que compreende cerca de 80% da carteira de dívida pública de Moçambique. O custo mais elevado de serviço da dívida e o tamanho crescente da dívida podem trazer implicações na redução de gastos

com programas de protecção social e outros compromissos importantes de desenvolvimento.⁴

Esta preocupação também foi apresentada pelo Banco Africano de Desenvolvimento (BAD)⁵ que alertou para o efeito negativo na planificação do sector privado e destacou a importância da estabilidade e previsibilidade cambial para o sector empresarial.

4. Inflação e expectativa de preços em desaceleração abrem maior espaço para actuação da Política Monetária

Em Abril, a inflação anual desacelerou para 5,71%, após 5,76% no mês de Março. As divisões de Alimentação e Bebidas não Alcoólicas e de Bebidas Alcoólicas e Tabaco continuam a ser em termos homólogos as que registam maior variação de preços com cerca de 11,23% e 9,69%, respectivamente.

O indicador de perspectiva dos preços não teve um sentido contrário. Para o primeiro trimestre do ano corrente registou uma queda, situando-se abaixo da sua média. As baixas perspectivas de preços no período em análise, segundo o INE, é resultante da queda do

indicador em todos os sectores económicos inquiridos, excepto na actividade de construção.

A teoria económica sugere que um banco central pode, até certo ponto, reduzir a taxa de juro de política monetária desde que a taxa de juro real seja positiva, isto é, a diferença entre a taxa de juro nominal e a inflação seja maior que zero. O gráfico 4 ilustra a evolução da taxa de juro real (colunas cinza), que representam o espaço para a actuação da Política Monetária. Para além do facto de Moçambique ter uma das maiores taxas de

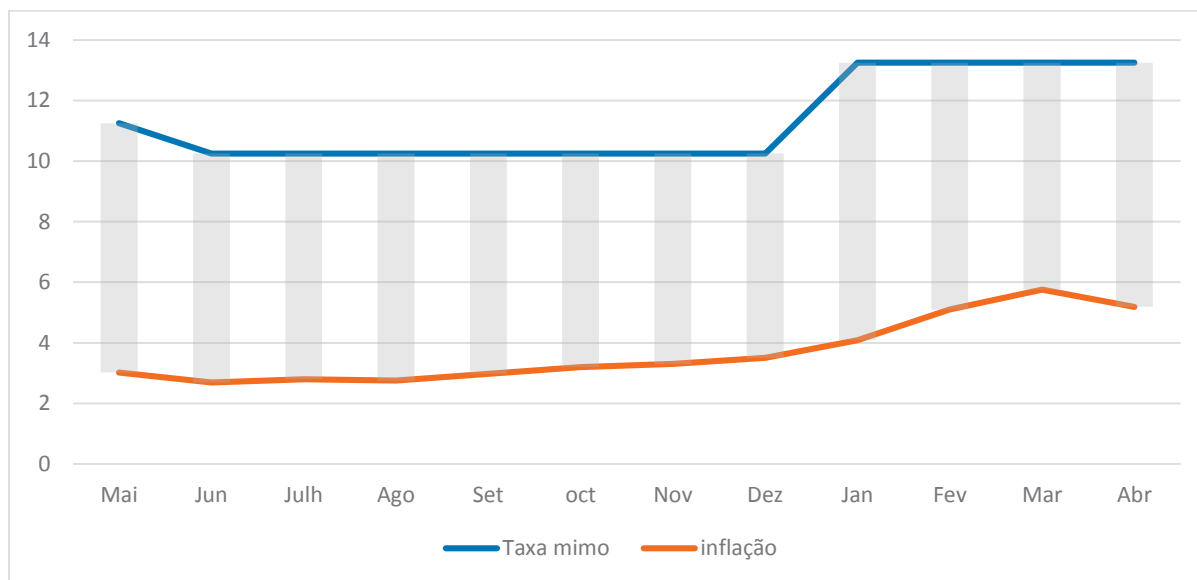
⁴ <https://www.scirp.org/reference/referencespapers.aspx?referenceid=2333511>

⁵ <https://www.diarioeconomico.co.mz/2021/05/13/negocios/variacoes-acentuadas-de-cambio-afectam-a-planificacao-do-sector-privado-bad/>

juízo real de África como resultado da sua elevada taxa de juízo de política monetária, a actual desaceleração da inflação e perspectivas

de redução de preços aumentam o espaço de manobra da Política Monetária, conforme ilustrado a seguir.

Gráfico 4: Taxa MIMO menos Inflação = Taxa de Juízo Real (Maio 2020 – Abril 2021)



Fonte: Banco de Moçambique e INE (2021)

5. Riscos e incertezas por considerar no CPMO desta quarta-feira

A visão do BM em relação às perspectivas do crescimento da actividade económica e evolução do nível geral de preços na economia, bem como os riscos e incertezas na economia doméstica e internacional é que vai ditar as deliberações do CPMO.

De forma resumida, eis alguns riscos e incertezas que devem ser considerados na reunião do CPMO desta quarta-feira: i) o agravamento da insurgência militar e da crise humanitária em Cabo Delgado; ii) a fraca posição fiscal do Estado que resulta em contração descontrolada da dívida interna, o que enfraquece a capacidade de fornecer estímulos fiscais para em caso de novos surtos ou ocorrência de calamidades naturais; iii) a inflação dos produtos alimentares no merca-

do internacional que se prevê que permaneça elevada; iv) atrasos na implementação da vacinação contra a Covid-19 para o público; e v) a probabilidade de uma mutação do vírus resistente às vacinas existentes.

No entanto, mesmo com a presença desses riscos e incertezas, o CDD considera pertinente e urgente a adopção de medidas não convencionais de apoio à economia, bem como a redução das taxas de juízo de referência em pelo menos 25 pontos bases (pb), de modo a contribuir positivamente para a retoma da economia, enquanto continua a monitorar o progresso dos indicadores macroeconómicos ao nível doméstico e internacional até à próxima sessão do CPMO, a decorrer no dia 21 de Julho de 2021.



INFORMAÇÃO EDITORIAL:

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

Equipa Técnica: Emídio Beula, Ilídio Nhantumbo, Isabel Macamo, Julião Matsinhe, 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



Comissão Episcopal de Justiça e Paz, Igreja Católica



AFRICAN GOVERNANCE INSTITUTE



International Institute of Social Studies

Erasmus



INCLUDE
KNOW EDGE PLATFORM ON INCLUSIVE DEVELOPMENT POLICIES

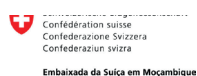


RESILIENCE FUND
Supporting community responses to organized crime



Universiteit Leiden

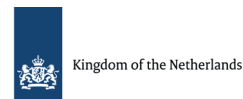
PARCEIROS DE FINANCIAMENTO



Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra
Embaixada da Suíça em Moçambique



British High Commission Maputo



Kingdom of the Netherlands



OSISA
Open Society Initiative for Southern Africa



Nuffic
meet the world



National Endowment for Democracy
Supporting freedom around the world