

BANCO DE MOÇAMBIQUE

RELATÓRIO ANUAL 2015
SITUAÇÃO MACROECONÓMICA

Junho de 2016

ÍNDICE GERAL

GRÁFICOS	3
TABELAS	3
SUMÁRIO	4
1 EVOLUÇÃO ECONÓMICA INTERNACIONAL	6
1.1 ECONOMIA MUNDIAL EM 2015.....	6
1.2 SADC.....	7
1.3 PREÇOS DAS MERCADORIAS	8
2 CONJUNTURA INTERNA	10
2.1 SECTOR REAL	10
2.1.1 Preços.....	10
2.1.2 Produto Interno Bruto	13
2.2 FINANÇAS PÚBLICAS	15
2.2.1 Programa Orçamental Para 2015	15
2.2.2 Execução do Orçamento em 2015	15
2.3 SECTOR MONETÁRIO E CAMBIAL	19
2.3.1 Base Monetária (BaM).....	19
2.3.2 Mercado Monetário Interbancário (MMI)	19
2.3.3 Taxas de Juro	20
2.3.4 Taxas de Câmbio	22
2.3.5 Massa Monetária	25
2.3.6 Crédito à Economia	27
2.3.7 Indicadores de Aprofundamento Financeiro	29
2.4 SECTOR EXTERNO	30
2.4.1 Reservas Internacionais Líquidas	30
2.4.2 Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real	31
2.5 BALANÇA DE PAGAMENTOS	33
2.5.1 Conta Corrente	33
2.5.2 Fluxos Financeiros	39
2.5.3 Dívida Externa	40

Gráficos

Gráfico 1: Inflação Anual na Cidade de Maputo (%)	10
Gráfico 2: Evolução Anual do IPC Moçambique (%)	12
Gráfico 3: Estrutura do PIB por Sectores (%)	14
Gráfico 4: Evolução das Receitas Fiscais (em % do PIB)	16
Gráfico 5: Evolução das Despesas Correntes (em % do PIB)	17
Gráfico 6: Estrutura do Financiamento do Investimento (%)	17
Gráfico 7: Fontes de Financiamento do Défice	18
Gráfico 8: Taxas de Juro do Mercado Monetário Interbancário	20
Gráfico 9: Taxas de Juro Médias Nominais em Moeda Nacional e Inflação	21
Gráfico 10: Variação Anual das Taxas de Câmbio Nominais no MCI	22
Gráfico 11: Spreads das Taxas de Câmbio	23
Gráfico 12: Volume de Compras e Vendas do BM no MCI (mio de USD)	23
Gráfico 13: Volume de Transacções entre os Bancos e o Público	24
Gráfico 14: Peso dos Depósitos por Titularidade	26
Gráfico 15: Crédito por Sector de Actividade (Estrutura) – Dezembro 2015	28
Gráfico 16: Agregados de Moeda e Crédito (em Percentagem do PIB)	29
Gráfico 17: Reservas Internacionais Líquidas	30
Gráfico 18: Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (Variação Anual)	31
Gráfico 19: Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (Variação da Média Móvel)	32
Gráfico 20: Conta Corrente (milhões de USD) vs. Conta Corrente/PIB (%)	34
Gráfico 21: Conta Parcial de Bens (milhões de USD)	34
Gráfico 22: Conta Parcial de Serviços (milhões de USD)	37
Gráfico 23: Conta Parcial de Rendimentos Primários	38

Tabelas

Tabela 1: Evolução do PIB e do IPC em Economias Seleccionada	6
Tabela 2: Indicadores Macroeconómicos de Países da SADC	8
Tabela 3: Preços de Mercadorias Seleccionadas no Mercado Internacional	9
Tabela 4: Produtos de maior variação anual (%) – Maputo	11
Tabela 5: Variação Anual do IPC da Cidade de Maputo (%)	11
Tabela 6: Classes de Produtos com maior variação anual de preços (Índice Agregado)	12
Tabela 7: Dinâmica da Produção Sectorial	13
Tabela 8: Orçamento do Estado e Execução	15
Tabela 9: Operações do MMI e Taxas de Juros	20
Tabela 11: Taxa de Juro a Retalho (%)	21
Tabela 11: Evolução dos Meios Totais de Pagamentos (10⁶ Meticais)	25
Tabela 12: Principais factores de variação da Massa Monetária (M3)	26
Tabela 13: Evolução do Crédito à Economia	27
Tabela 16: Variação da Taxa de Câmbio Real Bilateral (Média Móvel 12 meses)	32
Tabela 15: Balança de Pagamentos	33
Tabela 16: Fontes de Financiamento (USD milhões)	39
Tabela 17: Reembolsos de Capital e Juros de Empréstimos Externos (USD)	41
Tabela 18: Reembolsos de Capital e Juros de Empréstimos Externos (milhões de USD)	41

Sumário

O ano de 2015 foi caracterizado por uma confluência de eventos com importantes implicações macroeconómicas ao nível global e doméstico. A fraca procura mundial das mercadorias, sobretudo pela China – economia onde a produção manufactureira e as exportações estão a ceder terreno ao consumo e aos serviços como motores de crescimento, e a persistente queda dos preços internacionais das mercadorias, tiveram impactos diferenciados à escala global, sobretudo ao nível das economias em desenvolvimento. A redução da procura e dos preços do petróleo, do carvão e do gás natural, por exemplo, afectou negativamente não só os volumes e valores da produção e exportação dos países exportadores, como também os investimentos nas indústrias extractivas, com implicações, entre outras, na desaceleração do ritmo de expansão da actividade económica, no agravamento dos défices em conta corrente e fiscal, no défice de divisas, no desgaste de reservas internacionais, no enfraquecimento das moedas domésticas e no agravamento das pressões inflacionárias. Para as economias desenvolvidas, e a maioria das não exportadoras de mercadorias primárias, o efeito mais visível foi a redução dos níveis de inflação, incluindo deflações, por força, fundamentalmente, da queda dos índices dos bens e serviços ligados à energia.

A normalização gradual da política monetária pelo banco central dos EUA (Fed) em face dos sinais de maior robustez que a economia foi exibindo, num período em que os bancos centrais das outras economias avançadas desdobraram-se em aumentos dos estímulos monetários, teve o condão de adicionar pressão no sentido de fortificação do Dólar dos EUA nos mercados internacionais. Com efeito, depois da retirada dos estímulos monetários, o Fed procedeu, no final do ano, a um aumento da taxa de juro de referência da política monetária, facto que aconteceu pela primeira vez após cerca de nove anos.

De acordo com a publicação *World Economic Outlook* de Abril de 2016, o crescimento económico mundial em 2015 desacelerou para 3,1%, após 3,4% em 2015, por conta de um crescimento mais lento nas economias de mercados emergentes (4,1%, após 4,6% em 2014), responsáveis por cerca de 70% do crescimento mundial. Entre aquelas, destaca-se a recessão económica na Rússia e no Brasil, países exportadores de mercadorias primárias, e as desacelerações na África do Sul e na Nigéria, as duas maiores economias da África Subsaariana (representam cerca de 33% e 20% do PIB da região), igualmente, exportadoras de mercadorias. Nos países desenvolvidos o destaque vai para a aceleração do crescimento na Zona do Euro, que passou de 0,9% em 2014, para 1,6% em 2015, e a manutenção da expansão anual de 2,4% nos EUA.

Moçambique, em particular, ressentiu-se da queda dos preços das mercadorias exportadas, com realce para o gás, o alumínio, as areais pesadas e os produtos agrícolas de exportação, com reflexos na desaceleração do crescimento económico, no agravamento, dos défices em conta corrente e fiscal e de divisas no mercado cambial, na depreciação do Metical e na inflação. Por seu turno, a queda do preço internacional do petróleo, um dos maiores produtos de importação, se por um lado, ajudou a aliviar a pressão sobre o fundo cambial do país e sobre o défice em conta corrente, por outro lado, não se reflectiu numa inflação mais baixa no consumidor, por força da manutenção administrativa dos preços dos combustíveis líquidos.

Com efeito, estimativas do Instituto Nacional de Estatística (INE) publicadas em Maio de 2016, apontam para a desaceleração do crescimento do PIB de Moçambique em 2015 para 6,6%, após 7,4% em 2014, maioritariamente, atribuída aos ramos de comércio, de serviços financeiros e de impostos sobre produtos, que viram a sua contribuição conjunta para o crescimento reduzida em 150 pb, suplantando, deste modo, o aumento de 120 pb na contribuição combinada dos ramos de indústria transformadora, de serviços de transportes e comunicações e de administração pública.

Note-se, ainda, o impacto positivo da operação de novas centrais termoeléctricas movidas a gás, não só no consumo doméstico desta fonte de energia, como no crescimento da produção da electricidade. Foi assim que, mesmo perante desacelerações de cerca de 5 pp e de 25 pp na extracção do carvão mineral e de outros minérios, e ainda redução 10,6% na extracção e preparação de minérios metálicos (aumento de 30,1% em 2014), o ramo de indústria extractiva como um todo cresceu em 22,5%, após 24,6% em 2014, maioritariamente suportado pela extracção do gás, cujo crescimento acelerou para 34,8% em 2015, após 26,1% em 2014.

O crescimento da produção do ramo agrícola em particular – o maior da economia, com um peso ligeiramente acima do 20% no PIB total, desacelerou 70 pb em 2015, ao passar de 3,8% em 2014 para 3,1%, como resultado da combinação de factores como as cheias na região centro-norte do país, a estiagem aguda e prolongada nas regiões sul-centro, e os constrangimentos na circulação de bens e pessoas entre o sul e o centro/norte, dada a tensão militar.

Ainda em 2015, o Metical esteve sob forte pressão no mercado cambial, tendo-se em Dezembro depreciado 42,3% face ao USD (73,1% em Novembro), após 5,5% em Dezembro de 2014, como resultado do aumento do défice de divisas de corrente, da combinação, entre outros, de factores como: (i) o agravamento do défice nas transacções com o exterior; (ii) aumento do serviço da dívida pública externa; (iii) a queda da ajuda externa oficial para o apoio ao orçamento do Estado e à balança de pagamentos; e (iv) o aumento do financiamento interno bancário ao Estado.

A depreciação do metical teve ainda o condão de valorizar os saldos dos depósitos de residentes constituídos em moeda estrangeira, quando convertidos para meticais, ainda que na moeda original não tenham crescido, conferindo maior poder de compra a certos extractos da economia, o que constituiu um canal adicional de transmissão da taxa de câmbio para os preços no consumidor, por via dos saldos dos agregados monetários.

Para conter a aceleração da inflação e das suas perspectivas de curto e médio prazo, não obstante, o impacto favorável da queda dos preços internacionais dos alimentos, o Banco de Moçambique iniciou, em Setembro, um novo ciclo de política monetária, mais restritivo, tendo até Dezembro aumentado as taxas de juro das facilidades Permanentes de Cedência de liquidez (FPC) e de Depósito (FPD) em 225 pontos base (pb), passando a primeira de 7,5% para 9,75% e última de 1,5% para 3,75%, bem como o coeficiente de reserva obrigatória, que passou de 8% para 10,5%.

Outras medidas implementadas, visando o racionamento do uso das divisas, incluem as vendas pelo BM no MCI apenas para importações prioritárias, a exemplo dos combustíveis, medicamentos e cereais, e a introdução de um limite máximo anual na utilização de cartões bancários no exterior por cada indivíduo.

1 Evolução Económica Internacional

1.1 Economia Mundial em 2015

Este capítulo do relatório retrata a conjuntura económica internacional em 2015, com destaque para indicadores como a actividade económica, medida através do crescimento real do PIB, e a inflação. Porém, dadas as suas implicações transversais sobre o desempenho dos indicadores macroeconómicos, o capítulo dedica uma atenção especial à evolução dos preços internacionais das principais mercadorias com impacto na balança de pagamentos de Moçambique e nos preços no consumidor.

De acordo com a publicação *World Economic Outlook* de Abril de 2016, o crescimento económico mundial abrandou em 2015, ao passar de 3,4% em 2014 para 3,1%, tendo-se, porém, registado desempenhos diferenciados entre os principais blocos de países, conforme pode-se observar na tabela 1. Nas economias avançadas o crescimento acelerou, passando de 1,8% em 2014 para 1,9% em 2015, reflectindo sobretudo a recuperação da economia da Zona do Euro (crescimento de 1,6% em 2015, após 0,6% em 2014, devido ao forte ressurgimento do investimento privado), e do Japão (crescimento de 0,5%, após estagnação em 2014), enquanto nas de mercados emergentes e em desenvolvimento desacelerou, passando de 4,6% em 2014 para 4%.

Tabela 1: Evolução do PIB e do IPC em Economias Seleccionada

Região	PIB – Variação Real			IPC – Variação Média Anual		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Economia Mundial	3,3	3,4	3,1	-	-	-
Economias Avançadas	1,3	1,8	1,9	1,4	1,4	0,3
EUA	2,2	2,4	2,4	1,5	0,8	0,1
Zona do Euro	-0,5	0,9	1,6	1,5	-0,2	0
Economias de Mercados Emergentes e em Desenvolvimento	4,7	4,6	4,0	5,9	4,7	4,7
Ásia	6,6	6,8	6,6	4,7	4,1	2,7
Europa	2,8	2,8	3,5	4,2	4,0	2,9
Brasil	2,5	0,1	-3,8	6,2	6,3	9,0
África Subsaariana	5,2	5,1	3,4	6,1	4,7	4,7

Fonte: *World Economic Outlook (October 2015 and January 2016 (Update))*

Entre as economias de mercados emergentes e em desenvolvimento destaca-se a recessão económica na Rússia e no Brasil, com decréscimos do PIB na ordem dos 3,7% e 3,8%, respectivamente, e a rápida desaceleração na Nigéria, ao passar de 6,3% em 2014, para 2,7% em 2015. Note-se que a Nigéria e a África do Sul, cujo crescimento reduziu de 1,5% em 2014 para 1,3%, representam, em conjunto, cerca de metade do PIB da África Subsaariana, que

desacelerou de 5,1% em 2014 para 3,1%. As quatro economias, ora mencionadas têm a particularidade de dependerem fortemente da exportação de mercadorias, cuja procura e preço estiveram em queda acelerada ao longo do ano. A perda de *momentum* na China, cujo crescimento passou de 6,8% em 2014 para 6,6% em 2015, contribuiu igualmente para o resultado global das economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, sendo de realçar o facto de o crescimento daquela ter sido suportado pelo consumo interno, no contexto de um crescimento mais lento da produção manufactureira virada para as exportações.

Se por um lado a queda dos preços das mercadorias, onde o petróleo se destaca com -47,2% (-7,5% em 2014) comparado com os -17,5% das não-petrolíferas (-4% em 2014), contribuiu para a queda da inflação nas economias desenvolvidas, passando de uma média de 1,4% em 2014 para 0,3% em 2015 – a mais baixa desde a eclosão da crise económica e financeira internacional, e num grupo de economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, por outro lado teve efeitos adversos nas exportadoras das mesmas, que se depararam com a queda do valor das exportações e, logo, com um défice de divisas que despoletou depreciações cambiais aceleradas, resultando em inflação alta. No mesmo período, a queda média dos preços internacionais dos alimentos – produtos com um peso considerável nos cabazes do IPC da maior parte das economias, aumentou para 17,1% (-4,9% em 2014), servindo de contrapeso à inflação.¹

As reacções dos principais bancos centrais aos eventos que caracterizaram o ano foram mistas, tendo os da Zona do Euro, da Inglaterra e do Japão optado por uma política de aumento dos estímulos monetários e corte da taxas de juro, de modo a estimularem a demanda, os preços e, por via disso, o investimento e a produção. O *Fed*, por seu turno, perante a melhoria dos principais indicadores macroeconómicos, incluindo o emprego, decidiu pôr término à política de estímulos diversos à economia dos EUA, logo no início do ano, tendo já na parte final do ano iniciado o novo ciclo, aumentando a sua taxa de juro de referência. Relativamente ao mercado cambial, assistiu-se, em 2015, a uma fortificação generalizada do Dólar norte-americano, derivada da combinação do expansionismo monetário fora dos EUA, como também da fortificação dos indicadores macroeconómicos nos EUA e das expectativas que os investidores foram alimentando em torno do aumento da taxa de juro de referência na economia Norte-americana.

1.2 SADC

Excepto na Tanzânia, o desempenho económico deteriorou-se em todas as economias da SADC em 2015, maioritariamente dependentes da exportação de mercadorias, destacando-se a estagnação no Botswana e as desacelerações de 300 pb e 190 pb no crescimento do PIB do Malawi e da Zâmbia. Os dois últimos países, à par de Moçambique, apresentaram os mais altos níveis de depreciação cambial face ao Dólar dos EUA na região (42,6% e 72% respectivamente), e de inflação (24,9% e 21,8% respectivamente), conforme pode-se observar na tabela 2.

¹ Preços médios anuais.

Tabela 2: Indicadores Macroeconómicos de Países da SADC

	ANG	BOT	MLW	MAU	RSA	TZN	ZAM	MOZ
PIB Real – variação anual								
2010	3,4	7,0	6,7	4,2	2,8	6,4	7,6	6,6
2011	3,4	6,1	5,8	4,1	2,8	6,1	6,8	7,3
2012	5,2	4,3	5,0	3,4	2,5	6,8	7,3	7,4
2013	6,8	5,9	6,4	3,2	1,9	7,0	6,5	7,4
2014	4,8	5,3	6,0	3,9	1,5	4,1	7,1	7,4
2015 ^a	4,9	0,0	3,0	3,4	1,3	7,0	5,0	6,3
IPC – variação anual, Dezembro a Dezembro								
2010	15,3	7,4	6,3	2,9	3,5	5,6	7,9	16,6
2011	11,4	9,2	7,7	6,5	6,1	19,8	7,2	5,5
2012	9,8	7,4	34,6	3,9	5,7	12,1	7,3	2,2
2013	7,7	4,1	23,5	4,0	5,4	5,6	7,1	2,9
2014	7,5	3,7	24,2	0,2	5,3	4,8	7,9	1,1
2015	14,3	3,1	24,9	1,3	5,2	8,8	21,8	10,6
Moeda Doméstica/USD – variação anual, Dezembro a Dezembro								
2010	3,8	-3,2	7,1	2,8	-10,7	10,7	3,2	19,3
2011	1,1	16,0	8,0	-3,0	22,2	6,7	7,0	-17,3
2012	2,4	4,1	116,5	4,0	14,4	1,6	1,3	8,7
2013	1,9	12,4	29,3	-1,6	23,6	0,1	6,3	1,5
2014	5,6	8,9	9,6	6,5	10,5	9,2	15,9	5,51
2015	30,9	15,7	42,6	13,6	33,7	24,7	72,0	42,3

Fontes: Autoridades Estatísticas Nacionais e *World Economic Outlook* (Abril 2016)Notas: ^a previsão.

Regra geral, a inflação acelerou nos países da região, a reflectir a combinação de factores como o maior enfraquecimento das moedas com o défice interno da oferta de alimentos, no contexto da estiagem prolongada que caracterizou a maior parte deles. A África do Sul, a economia mais pujante e diversificada da região, as Maurícias e o Botswana, foram as poucas excepções, onde a inflação manteve-se ainda a níveis baixos, ainda que na primeira se tivesse mantido sempre ao redor do limite superior da banda da meta estabelecida.

Como forma de conter as pressões inflacionárias e os níveis de depreciação das moedas face ao Dólar dos EUA, as autoridades monetárias de Angola, África do Sul e Moçambique decidiram pelo incremento das suas taxas de juro de referência, na parte final do ano.

1.3 Preços das Mercadorias

No geral, os preços médios internacionais das principais mercadorias com impacto na Balança de Pagamentos de Moçambique e no comportamento do Índice de Preços no Consumidor (IPC), evoluíram em queda em 2015, destacando-se, entre aquelas que o País é importador líquido, o petróleo (-35%), o trigo (20,1%), o milho (-9,8%) e o arroz (-3,4%). Entre aquelas que o País é exportador líquido destaca-se a quedas dos preços do carvão térmico (-22,4%), do gás (-19,5%) e do alumínio (-18,9%)².

² Variação anual de Dezembro a Dezembro.

Tabela 3: Preços de Mercadorias Seleccionadas no Mercado Internacional

	Preço fim do Período		Variação Dez-Dez	Variação média anual	
	Dec-14	Dec-15	2015	2014	2015
Ouro	1.183,55	1.060,91	-10,36	-10,36	-7,91
Alumínio	1.857	1.506	-18,90	1,28	-11,75
Gás	2,89	2,33	-19,47	11,93	-38,61
Brent	57,55	37,59	-34,68	-10,05	-44,41
Milho	396,75	357,75	-9,83	-27,71	-9,89
Trigo	586	468,5	-20,05	-14,24	-14,39
Arroz	11,21	10,83	-3,43	-10,54	-21,19
Açúcar	14,56	15,21	4,46	-6,30	-19,54
Algodão	60,25	63,30	5,06	-9,72	-15,92
Carvão Térmico	63,75	49,5	-22,35	-10,39	-21,25

Fonte: Reuters & FMI

À semelhança da maioria dos países cuja produção e exportações não estão suficientemente diversificadas, em Moçambique, a queda dos preços dos produtos exportados teve implicações negativas no desempenho do produto interno, na balança de pagamentos, nas reservas cambiais, na capacidade de importação, na capacidade de execução orçamental pelo Estado (défice) e finalmente, no comportamento da taxa de câmbio. A depreciação do Metical na ordem dos 42,25%, em termos anuais em 2015, e de 24,7% em termos de média anual, face ao Dólar dos EUA, por seu turno, impediu a realização plena dos ganhos da queda dos preços dos produtos importados sobre o preço no consumidor final e a inflação doméstica.

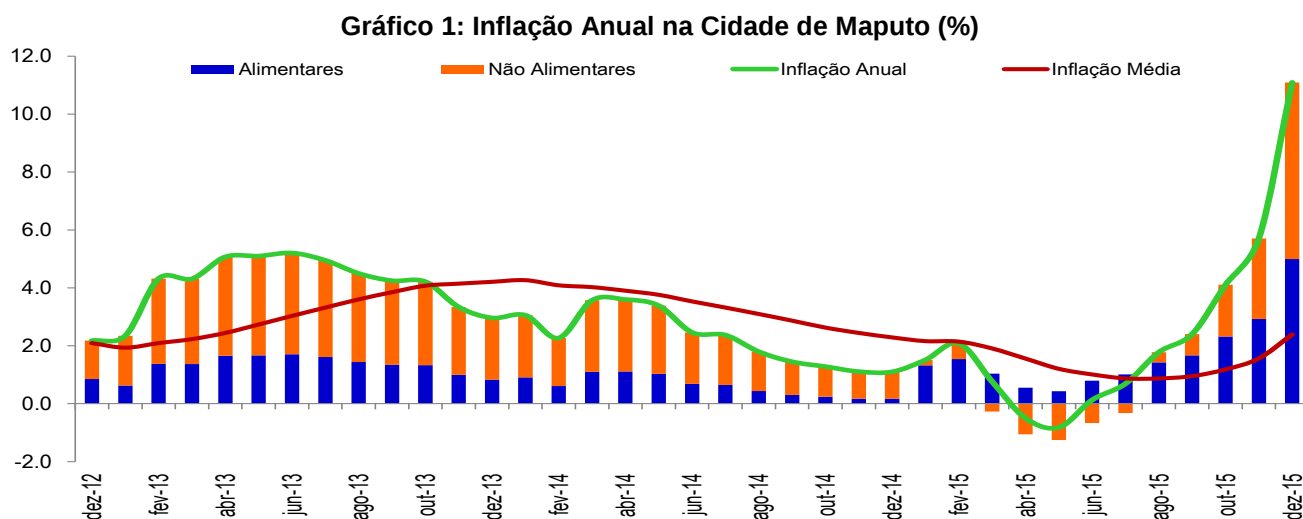
2 Conjuntura Interna

2.1 Sector Real

2.1.1 Preços

A. Evolução do IPC da cidade de Maputo

Segundo dados do INE, a inflação anual na Cidade de Maputo situou-se nos 11,1% em Dezembro de 2015, conforme se pode observar no gráfico 1, correspondente a um incremento de cerca de 10 pp face aos 1,1%, verificados em igual período de 2014. Destaque-se que a inflação em 2015 concentrou-se mais nos últimos três meses do ano, quando o IPC incrementou 9,7% de Setembro a Dezembro, em resultado da combinação dos seguintes factores: (i) défice na oferta de produtos alimentares, com peso significativo no cabaz do IPC, sobretudo no último trimestre, devido ao efeito da estiagem severa e prolongada que afectou as regiões sul e centro do país combinada com as cheias no centro-norte e ainda os constrangimentos na ligação entre o sul e centro/norte do País; (ii) depreciação do Metical em relação às moedas dos principais parceiros comerciais de Moçambique, que não só encareceu os produtos importados no geral, mas também alguns serviços privados cujos preços estão indexados ao Dólar dos EUA, a exemplo das consultas de saúde em clínicas privadas, as propinas escolares, entre outros; e (iii) o ajustamento em alta no último trimestre, de alguns preços administrados, a exemplo do pão, da electricidade e da água canalizada.



Fonte: INE

A decomposição do IPC por grandes grupos de produtos (Tabela 4) mostra os seguintes comportamentos:

- i. **Produtos Alimentares** – com um peso de 38,3% no cabaz do IPC, ao registarem um aumento anual de 19,98% (1,72% em 2014), contribuíram com 7,65 pp na inflação anual em Dezembro de 2015, destacando-se os cereais e derivados (+28,94%), os mariscos, as carnes e derivados (+14,22%) e as frutas e vegetais (+16,52%).

- ii. **Produtos não Alimentares** – com um incremento anual de 5,97% nos preços (0,51% em 2014), contribuíram com 3,45 pp, destacando-se os veículos automóveis e acessórios (+16,79%), o vestuário e calçado (+3,93%), os electrodomésticos diversos (+12,74%), e os serviços de educação (+10,47%), de restaurantes e hotelaria (+9,61%) e de comunicações (+2,88%).
- iii. **Produtos Administrados** – o ajustamento em alta dos preços de alguns dos produtos com preços administrados, nomeadamente, o pão (+29,2%) e a água canalizada (+1,6%) em Outubro e a tarifa da energia eléctrica (+7,0%) em Novembro, em conjunto elevaram a inflação anual do subgrupo de produtos administrados para 7,14%, após uma variação nula no ano precedente.

Tabela 4: Produtos de maior variação anual (%) – Maputo

Classe de Produtos	Dez-14	Mar-15	Jun-15	Set-15	Dez-15
Produtos Alimentares e bebidas Não Alcoólicas	1,62	0,62	-1,73	3,09	19,87
Produtos Alimentares	1,72	0,68	-1,89	3,02	19,98
Produtos Agrícolas	2,87	-1,06	-4,75	2,61	18,82
Frutas e Vegetais	3,91	-2,02	-6,68	2,40	16,52
Mariscos Carnes e Derivados	0,29	1,66	0,29	2,18	14,22
Bebidas Não Alcoólicas	0,36	7,08	10,10	12,30	25,93
Bebidas alcoólicas e Tabaco (vinhos e cigarros)	-0,28	0,75	0,15	-0,18	9,13
Produtos Importados	0,27	1,45	-0,01	0,91	7,56
Importados Alimentares	3,18	-1,85	-1,28	5,47	24,42
Cereais e Derivados	1,02	1,14	1,40	3,22	28,94
Veículos e Acessórios	1,84	2,43	3,25	13,30	16,79
Electrodomésticos Diversos	4,88	1,09	1,74	1,61	12,74
Vestuário e Calçado	1,80	0,74	2,53	1,53	3,93
Produtos Administrados	0,00	0,00	0,00	0,00	7,14
Habituação, água, electricidade, gás e outros combustíveis	1,35	0,15	0,28	0,01	3,29
Saúde	3,46	1,67	0,99	0,58	2,02
Transportes	-0,52	-0,29	-0,10	3,02	4,56
Comunicações	0,15	-1,08	-1,18	0,59	2,88
Educação	3,75	10,47	10,47	10,47	10,47
Restaurantes, hotéis, cafés e similares	2,92	2,70	2,69	1,98	9,61
IPC	1,10	0,77	0,12	2,41	11,10

Fonte: INE

Core Inflation – IPC da cidade de Maputo

Ainda Dezembro de 2015, o núcleo da inflação (*core inflation*, ou *IPCXFrut&Veg* na tabela 5), que mede as variações da média dos preços bens e serviços menos voláteis, nas circunstâncias as frutas e vegetais, ascendeu os 9,97% (+0,59% em Dezembro de 2014), o que, de algum modo, confirma o carácter mais generalizado da inflação em 2015, quando comparada à de 2014.

Tabela 5: Variação Anual do IPC da Cidade de Maputo (%)

	Dez-14	Mar-15	Jun-15	Set-15	Dez-15
IPC	1,10	0,77	0,12	2,41	11,10
Alimentares	1,72	0,68	-1,89	3,02	19,98
Frutas e Vegetais	3,91	-2,02	-6,68	2,40	16,52
Importados	3,18	-1,85	-1,28	5,47	24,42
Não Alimentares	0,51	1,15	1,77	2,43	5,97
Combustíveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Core Inflation					
IPCx Admin	0,73	0,79	-0,01	2,66	11,67
IPCx Frut&Veg	0,59	1,20	1,46	2,42	9,97
IPCx FrutVegAdm	-0,01	1,24	1,56	2,76	10,39
IPCx Combust	1,03	0,72	0,07	2,46	11,51

Fonte: INE

B. Evolução do IPC (agregado) de Moçambique:

A inflação de Moçambique, variação do IPC que agrega os das cidades de Maputo, Beira e Nampula, situou-se em 10,55% em Dezembro de 2015, após 1,93% em Dezembro de 2014, conforme se pode observar no gráfico 2, notando-se, porém, alguma diferenciação nas contribuições dos diferentes grupos de produtos (vide Tabela 6).

Gráfico 2: Evolução Anual do IPC Moçambique (%)

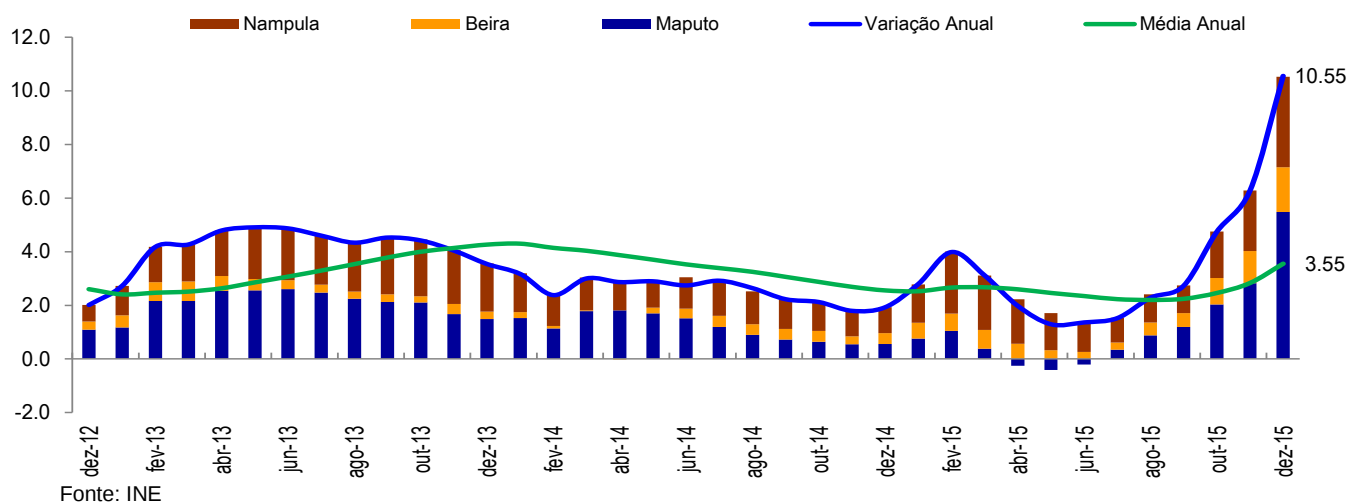


Tabela 6: Classes de Produtos com maior variação anual de preços (Índice Agregado)

Classe de Produtos	IPC (Variações Anuais %)							
	Moçambique		Maputo		Beira		Nampula	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas	3,24	17,51	1,63	19,87	4,33	16,20	4,53	15,27
Bebidas alcoólicas e tabaco	0,56	7,68	-0,28	9,14	-1,13	11,78	3,83	3,12
Vestuário e calçado	2,63	5,74	1,81	3,93	2,92	2,30	3,17	8,93
Habituação, água, electricidade, gás e outros combustíveis	0,81	2,77	1,35	3,29	1,07	6,75	-0,49	-0,03
Mobiliário, manutenção corrente da habitação	-0,5	7,50	-0,15	9,53	-1,74	5,21	0,02	5,89
Saúde	1,7	0,96	1,45	2,02	2,13	2,03	2,04	-1,17
Transportes	0,16	3,66	-0,53	4,60	0,97	9,75	0,86	0,40
Comunicações	-0,92	2,87	-1,36	4,45	-0,12	0,00	-0,41	0,00
Lazer, recreação e cultura	-0,18	6,47	-0,70	7,09	0,92	0,72	-0,03	7,71
Educação	5,85	13,27	3,75	10,47	11,30	1,61	23,86	35,66
Restaurantes, hotéis, cafés e similares	3,35	10,62	2,93	9,61	1,22	8,15	5,86	17,80
Bens e serviços diversos	0,56	4,34	1,35	4,80	-0,25	2,16	-1,50	4,06
IPC Geral	1,93	10,55	1,10	11,10	2,68	10,88	2,78	9,56

Fonte:INE

2.1.2 Produto Interno Bruto

De acordo com o INE, o produto interno bruto (PIB) em 2015 aumentou em 6,6%, em termos reais, um abrandamento de 80 pb relativamente a 2014, maioritariamente, atribuído à desaceleração das actividades dos ramos de comércio, de serviços financeiros e de impostos sobre produtos, que com um peso combinado de 25,0% no produto total em 2014 (25,1% em 2015), viram a sua contribuição para o crescimento reduzida em 150 pb, suplantando, deste modo, o aumento de 120 pontos base na contribuição combinada dos ramos de indústria transformadora, de serviços de transportes e comunicações e da administração pública, que possuem em conjunto um peso de 27,7% no produto total (26,9% em 2014).

O crescimento do PIB em 2015 foi liderado, de acordo com a tabela 7, pelos ramos de transportes e comunicações (crescimento de +8,6% em 2015, após 5,1% em 2014), da Administração Estatal (+14,8%, após 10,6%) e da indústria transformadora (+8,5%, após 2,6%), num contexto de manutenção de crescimento robusto da indústria extractiva (+22,5%, após 24,6%) e da construção (+12%, após 12,1%).

Tabela 7: Dinâmica da Produção Sectorial

	Variação Anual (%)			Contribuição (pp)		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015
Agricultura, pecuária	1,7	3,8	3,1	0,4	0,9	0,7
Indústria Extractiva	15,7	24,6	22,5	0,4	0,7	0,7
Indústria Transformadora	4,1	2,6	8,5	0,4	0,2	0,7
Electricidade e Água	5,5	5,1	11,6	0,2	0,1	0,3
Construção	7,2	12,1	12,0	0,1	0,2	0,2
Comércio	15,4	9,3	4,4	1,6	1,0	0,5
Transportes e Comunicações	8,5	5,1	8,6	1,1	0,7	1,1
Serviços Financeiros	14,5	15,0	5,9	0,7	0,8	0,3
Aluguer de Imóveis Ser. Rep	6,0	7,7	7,5	0,4	0,5	0,5
Educação	3,0	7,6	7,4	0,2	0,5	0,5
Administração Pública	3,7	10,6	14,8	0,2	0,6	0,8
Outros	-6,1	13,1	-3,1	-0,2	0,5	-0,1
Impostos s/ Produtos	22,1	8,2	2,5	1,6	0,7	0,2
PIB a preços de mercado	7,1	7,4	6,6	7,1	7,4	6,6

Fonte: INE

Ao nível daqueles sectores que lideraram o crescimento em 2015 destaca-se o seguinte:

- Transportes e Comunicações – revigoração do transporte rodoviário de passageiros e carga (+11,4% em 2015, após queda de 9,9% em 2014), decorrente do incremento dos meios circulantes e da melhoria na transitabilidade nos distritos, e manutenção da expansão robusta dos serviços de telecomunicações (+13,4%, após +14,1%);
- Administração Pública – expansão dos serviços prestados pela Administração Central, passando de um crescimento de 8,4% em 2014, para 15,9%;
- Indústria Transformadora – recuperação da produção nas áreas de alimentos (+13,4%, após 1,2%), vestuário e têxteis (+24,7%, após queda de 26,1%), minerais não metálicos (+53,1%, após queda de 21,3%), produtos e equipamentos metálicos (+30,8%, após queda de 20,7%) e mobiliário (+10,3%, após 7,6%), e contracção na produção do alumínio (-1%, após +11,6%), de bebidas e tabaco (-29,5%, após -36%);

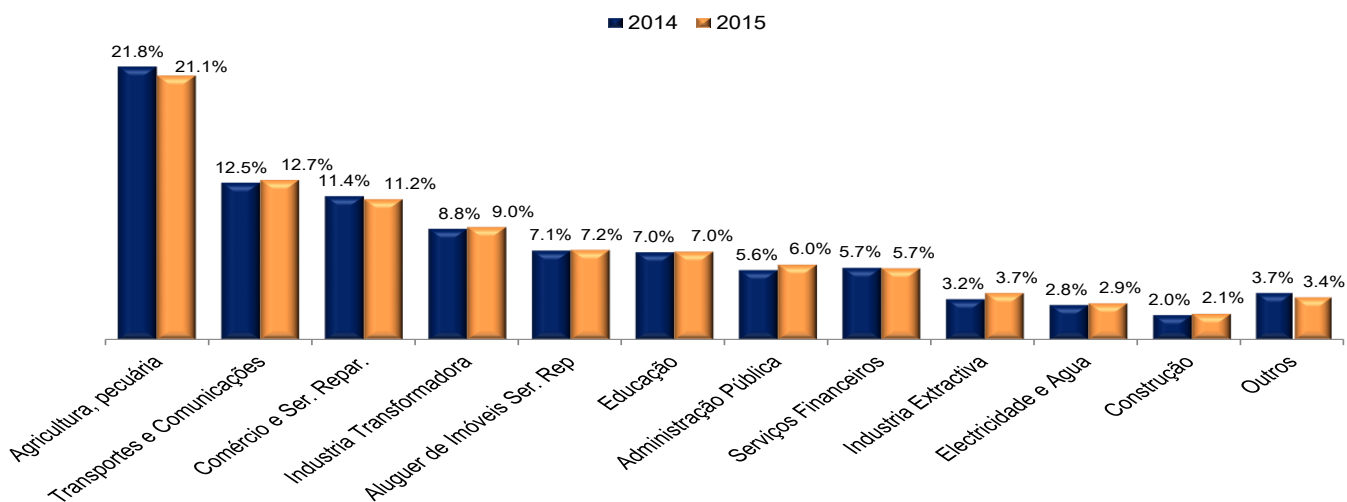
- Indústria Extractiva – aceleração da extracção do gás (+34,8%, após 26,1%), em parte favorecida pela operação das centrais termoeléctricas recentemente estabelecidas e pelo uso cada vez maior em algumas indústrias, que amorteceu o impacto da desaceleração na extracção do carvão (+14,5%, após 19%) e da queda da extracção de minérios metálicos (-10,6%, após +30,1%); e
- Construção – crescimento assente na construção de auto-estradas, pontes, aeroportos e vias férreas (+20,4%, após 0,7%), num contexto de abrandamento da construção geral de edifícios e desenvolvimento de projectos de edifícios (+20,9%, após 31,5%) e do declínio de 11,7% (+6,0% em 2014) na construção de redes de transporte de água, distribuição de energia, de telecomunicações e outras redes. Por seu turno, o crescimento da produção agrícola, sector com um peso 21,8% no produto total de 2015, abrandou ligeiramente, ao passar de 3,8% em 2014 para 3,1%, a reflectir o impacto da combinação de factores como as cheias no norte do país (e em algumas regiões do centro) e a estiagem prolongada no sul e centro do país, sobre a produção de culturas de rendimento como a soja, o algodão e o tabaco e as frutas e vegetais.

Embora com pesos relativamente diminutos no produto total, destaca-se ainda a aceleração do crescimento da produção dos seguintes ramos de actividade em 2015:

- Electricidade e água: +11,6%, após +5,1% em 2014, na sequência da operacionalização das centrais termoeléctricas, e da expansão da capacidade de transmissão da energia eléctrica; e
- Turismo: +8,2%, após +4,9%, decorrente do aumento da capacidade de acomodação, na sequência do surgimento de novas unidades hoteleiras e similares;

O sector de agricultura e pecuária em 2015 manteve a sua posição dominante na economia, segundo o gráfico 3, ao ser responsável por 21,6% do produto global, seguido pelos transportes e comunicações (12,3%), comércio e serviços de reparação com (11%), indústria transformadora (8,8%) e aluguer de imóveis e serviços de reparação (7,1%).

Gráfico 3: Estrutura do PIB por Sectores (%)



Fonte: INE

2.2 Finanças Públicas

2.2.1 Programa Orçamental Para 2015

Para 2015, o Orçamento do Estado previa, conforme se pode observar na tabela 8, a arrecadação de uma receita interna líquida do IVA, da ordem dos 151.000 milhões de meticalis (25,5% do PIB), dos quais 128.556 milhões (21,8% do PIB) na forma de receitas fiscais, o que representa reduções nominais de 3,4% (-4,1% do PIB) e 4,8% (-3,8% do PIB) respectivamente, relativamente a 2014. Do lado da despesa foi estipulado um tecto de 211.392 milhões de meticalis (35,8% do PIB), dos quais 127.310 milhões de meticalis (21,5% do PIB) para o funcionamento corrente e 78.382 milhões (13,3% do PIB) para o investimento, representando variações nominais de +1,9% (-3,6% do PIB), +9% (-0,9% do PIB) e +3,5% (-1,1% do PIB) respectivamente em relação à 2014.

Tabela 8: Orçamento do Estado e Execução

Rubricas	Milhões de Meticais			Var. Nominal 2015 (%)	% do PIB		
	2014 Realizado	2015			2014	2015	
		Programa	Realizado			Programa	Realizado
Receitas Totais	156.244	151.000	149.058	-4,6	29,7	25,5	25,3
Receitas Fiscais	135.006	128.556	122,816	-9,0	25,6	21,8	20,9
Receitas Não Fiscais	4.442	6.923	5,436	22,4	0,8	1,2	0,9
Receitas Próprias	5.213	3.635	6,180	18,5	1,0	0,6	1,1
Receitas de Capital	2.885	3.187	3,131	8,5	0,5	0,5	0,5
Taxas e Receitas Consignadas	8.698	8.699	11,495	32,2	1,7	1,5	2,0
Despesas Totais e Empr. Líquidos	207.372	211.392	214,107	3,2	39,4	35,8	36,4
Despesa Corrente	116.783	127.310	124,984	7,0	22,2	21,5	21,2
Despesa de Investimento	75.739	78.382	85,725	13,2	14,4	13,3	14,6
Empréstimos Líquidos	9.199	5.700	2,546	-72,3	1,7	1,0	0,4
Outras Despesas/Receitas	5.651	0	852	-84,9	1,1	0,0	0,4
Saldo Global. Antes Donativos	(51.128)	(60.392)	(65,049)	27,2	-9,7	-10,2	-11,1
Donativos	21.118	24.193	25,173	19,2	4,0	4,1	4,3
Saldo Global. Após Donativos	(30.010)	(36.199)	(39,876)	32,9	-5,7	-6,1	-6,8
Financiamento Interno Líquido	4.128	11.999	29,232	608,2	0,8	2,0	5,0
Financiamento Externo	25.763	32.300	25,170	-2,3	0,0	5,5	4,3

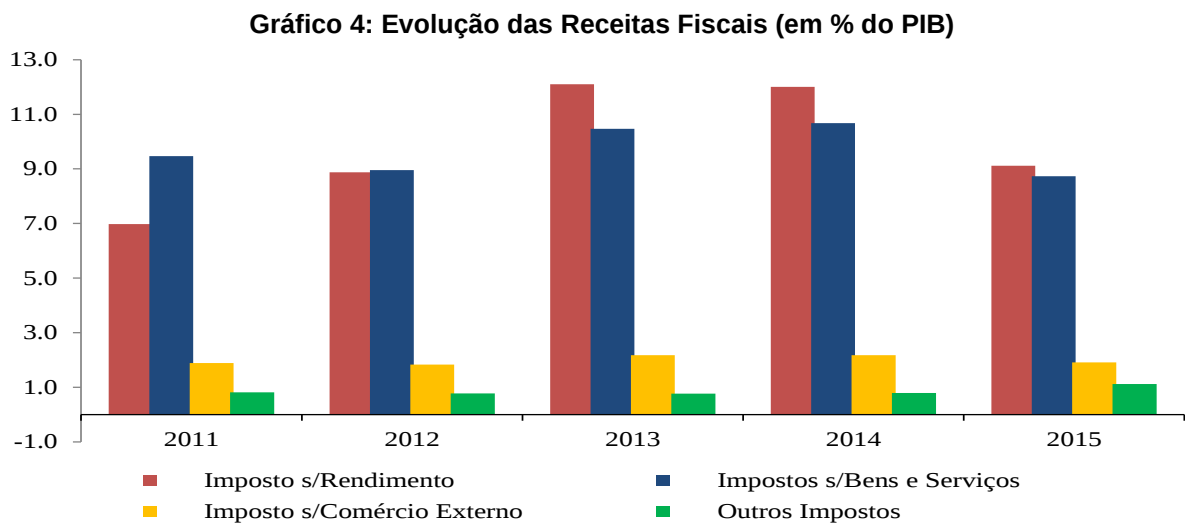
Fonte: MEF

2.2.2 Execução do Orçamento em 2015

2.2.2.1 Receita

A receita pública colectada em 2015 ascendeu os 149.058 milhões de meticalis (25,3% do PIB), um decréscimo nominal de 4,6% (-4,3% do PIB), que reflectiu maioritariamente a combinação das reduções de (i) 12.559 milhões de meticalis na componente fiscal decorrente da tributação das vendas de activos detidos por empresas estrangeiras a operar no sector petrolífero (mais-valias), que passaram de 18.054,2 milhões de meticalis (USD 590 milhões, equivalentes a cerca de 3,4% do PIB) em 2014, para 4.292 milhões em 2015 (0,7% do PIB), e de (ii) 4.764 milhões de meticalis no IVA, passando de 48.740 milhões de meticalis (9,3% do PIB) em 2014, para 43.976 milhões (7,5% do PIB).

O impacto negativo da redução das duas categorias de receita acima referidas sobre a total foi amortecido pelos incrementos nas taxas e receitas consignadas (+32,2%, passando de 1,7% do PIB em 2014, para 2%), receitas não fiscais (+22,4%, passando de 0,8% do PIB em 2014, para 0,9%) e das receitas próprias (+18%, passando de 1% do PIB em 2014, para 1,1%).



Fonte: MEF

O impacto das reduções das mais-valias e das cobranças do IVA está reflectido no gráfico 4, visualizando a queda entre 2014 e 2015 do peso dos impostos sobre o rendimento e sobre os bens e serviços, respectivamente, sobre o PIB.

2.2.2.2 Despesa

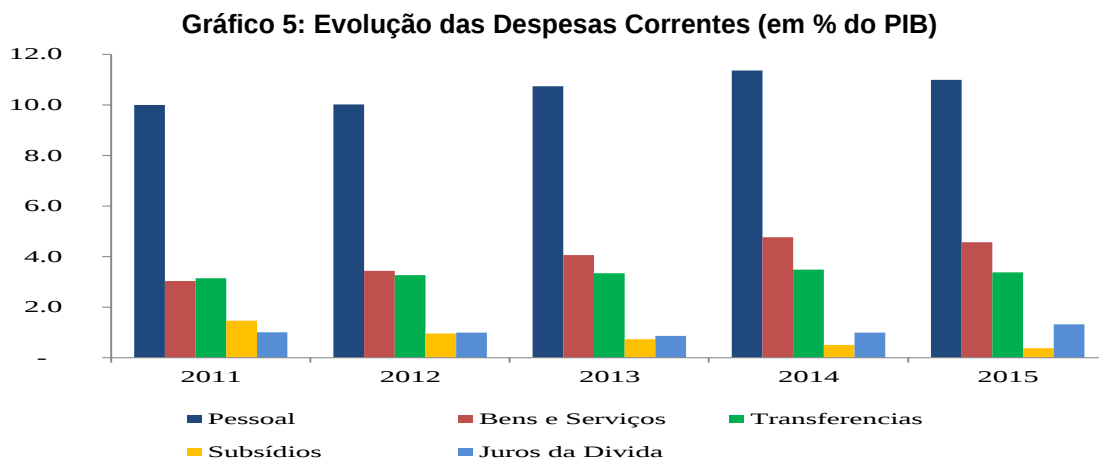
A despesa pública total em 2015 situou-se nos 214.107 milhões de meticais, um aumento nominal de 3,2%, tendo, no entanto, passado de 39,4% do PIB para 36,4%. Num contexto de aumentos nominais de 8.201 milhões nas despesas correntes (+7%, passando de 22,2% do PIB para 21,2%) e de 9.986 milhões na despesa de investimento (+13,2%, passando de 14,4% do PIB para 14,6%), a contenção da despesa total em percentagem do PIB decorreu das poupanças de 6.653 milhões nos empréstimos líquidos e de 4.798 milhões nas outras despesas, totalizando, em conjunto, cerca de 2% do PIB³.

Despesa Corrente

No ano de 2015, as despesas correntes cresceram em 7%, não obstante o seu peso relativamente ao PIB ter reduzido de 22,5% em 2014 para 21,2%. O gráfico 5 apresenta a evolução das principais componentes da despesa corrente, em percentagem do PIB.

Note-se que, em termos de volume, as despesas de funcionamento continuaram a principal componente dos gastos públicos, ao atingirem 124.984 milhões de meticais, cerca de 58,4% da despesa total, contra 85.725 milhões da despesa de Investimento (40% da despesa total) e o remanescente são outras despesas resultantes de operações financeiras.

³ Os empréstimos líquidos são aqueles concedidos pelo Tesouro a empresas.

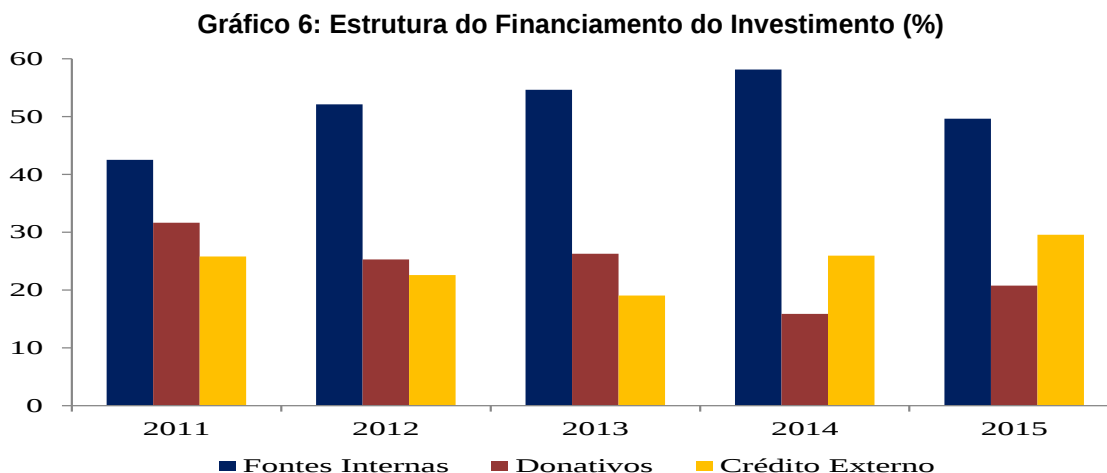


Fonte: MEF

Os gastos com pagamento de salários e remunerações na função pública continuaram a ser a maior fatia dentro das despesas correntes (53%), seguido de bens e serviços (22%) e transferências (16,3%). Os encargos da dívida pública em 2015 cresceram em 48%, reflectindo, essencialmente, o incremento dos juros da dívida externa (cerca de 68%).

Despesas de Investimento

Para 2015, o orçamento previa a realização de despesas de investimento no valor de 78.382 milhões de metical, dos quais 53% seriam financiados com recursos externos, tendo entretanto sido realizados 85.725 milhões de metical – um nível de realização de 109,4%.



Fonte: MEF

Em 2015, à semelhança dos anos anteriores, grande parte do investimento público foi financiado com recursos internos, conforme mostra o gráfico 6, tendo a outra parte sido financiada por recursos externos sob forma de donativos e empréstimos. Entretanto, é de notar que, nos últimos cinco anos, a proporção dos donativos para o financiamento dos projectos tem vindo a diminuir gradualmente, obrigando o Estado a recorrer a outras fontes.

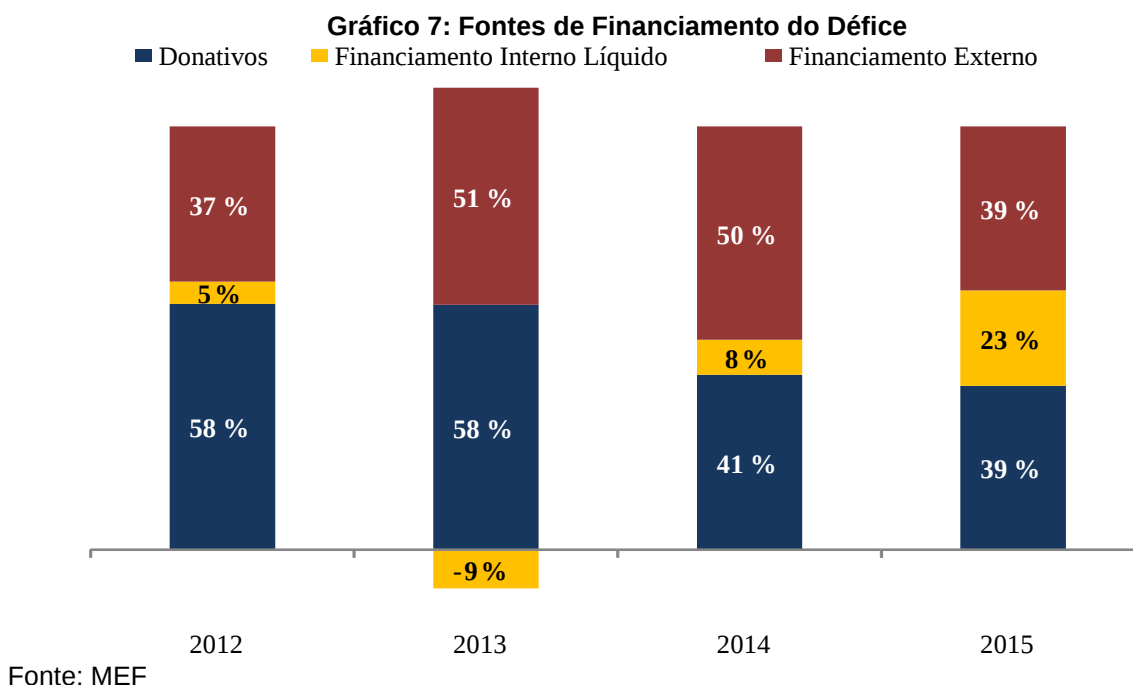
2.2.2.3 Empréstimos Líquidos

Ainda em 2015, os empréstimos líquidos do Estado às empresas totalizaram 2.546 milhões de meticalis (uma redução de 9,199 milhões de meticalis face a 2014). Importa salientar que parte significativa (98%) os empréstimos beneficiaram as empresas públicas garantidas pelo Estado e o remanescente foi para saneamento financeiro e participações do Estado nas empresas.

2.2.2.4 Saldo Orçamental e Fontes de Financiamento

O programa orçamental previa para 2015 um défice global antes de donativos de cerca de 60.392 milhões de meticalis, que seria financiado com recurso aos donativos no valor de 24.193 milhões de meticalis, empréstimos no valor 44.299 milhões de meticalis, dos quais 11.999 milhões de meticalis, com recurso interno. Efectivamente, o défice global antes de donativos fixou-se em 65.049 milhões de meticalis, acima do valor programado.

Para o financiamento do défice o Estado recorreu às seguintes fontes: (i) Donativos no valor de 25.173 milhões de meticalis, (ii) Empréstimos Externo (líquido) no valor de 25.170 milhões de meticalis e (iii) Financiamento Interno (líquido) no valor de 14.706 milhões de meticalis. Importa realçar que parte deste último financiamento resulta de emissão de Obrigações de Tesouro no valor de 9.131 milhões de meticalis.



A análise da evolução do défice e da sua estrutura de financiamento mostra que em 2012 e 2013, parte significativa do défice (cerca de 50%) foi financiado por donativos, sendo que a outra parte era essencialmente financiada por empréstimos externos. No entanto, nos últimos dois anos, com a redução da entrada de donativos e das mais-valias, o Estado recorreu, sistematicamente, ao financiamento interno, sobretudo bancário, agravando, deste modo, o endividamento interno público (Gráfico 7).

2.3 Sector Monetário e Cambial

2.3.1 Base Monetária (BaM)

Em 2015, a Base Monetária, variável operacional de política monetária, incrementou 16.635 milhões de meticais (+29%), dos quais 13.195 milhões de meticais (+64,9%) na forma de depósitos bancários em meticais no BM (reservas obrigatórias) e 3.018 milhões (+8,3%) na forma de numerário fora do banco central, tendo-se o saldo no final de Dezembro situado em 73.908 milhões de meticais – 3.477 milhões (4,7%) acima da meta estipulada no programa monetário para o período. O maior aumento das reservas bancárias ditou uma subida do seu peso na estrutura da BaM, passando de 34% do total em Dezembro de 2014 para 45% do total em Dezembro de 2015, tendo no mesmo período o das NMC reduzido de 63% para 53%.

Entre as causas do aumento das reservas obrigatórias, no período em análise, destacam-se o impacto da depreciação do Metical sobre a base de incidência em moeda estrangeira, com destaque para os depósitos da economia e do Estado em moeda estrangeira nos bancos comerciais existentes no fecho de Dezembro de 2014, que em 2015 valorizaram-se no equivalente a 22.689 milhões de meticais, demandando uma constituição adicional de 2.382 milhões, ao coeficiente de 10,5%, para além do impacto do aumento do coeficiente de reserva obrigatória da ordem dos 2,25 pp no ano, demandando uma constituição adicional de 6.149 milhões de meticais sobre a base de incidência que já prevalecia em Dezembro de 2015.

2.3.2 Mercado Monetário Interbancário (MMI)

Em 2015, as transacções líquidas de Bilhetes do Tesouro (BT) no MMI, resultaram numa injeção líquida de 7.396 milhões de meticais, sendo 3.666,5 milhões em vencimento dos emitidos pelo BM no MMI e 3.730,3 milhões em vencimento dos emitidos na modalidade de *reverse repo*. Os BT em carteira das instituições de crédito reduziram, de acordo com a tabela 9, fixando-se em 36.303 milhões de meticais em final de Dezembro de 2015, dos quais 44,1% com a maturidade de 364 dias, 42,8% com a maturidade de 182 dias e 13,1% com a maturidade de 91 dias.

No mesmo período, o impacto das operações realizadas sob iniciativas das instituições de crédito sobre a liquidez bancária global foi praticamente nulo, tendo, em termos líquidos parte das mesmas, sido financiadas junto do BM no montante de 1.348 milhões de meticais (FPC) e outras aplicadas junto deste no valor de 1.345 milhões de meticais (FPD).

Tabela 9: Operações do MMI e Taxas de Juros

	2013	2014	2015
Bilhetes do Tesouro em Carteira (milhões de MT)			
BTs-91 dias	3.680	4.666	4.756
BTs-182 dias	12.084	18.580	15.525
BTs-364 dias	12.995	14.305	16.022
Total	28.759	37.551	36.303
Valores médios por Operação (milhões de MT)			
FPC	84	308	381
FPD	490	154	171
Permutas	60	107	559.2
Taxas de Juro (%)			
FPC	8,25	7,50	9,75
FPD	1,50	1,50	3,75
BTs -91 dias	5,23	5,37	8,50
BTs-182 dias	6,60	6,64	7,40
BTs-364 dias	7,20	7,25	7,55
Permutas	3,43	3,11	5,40

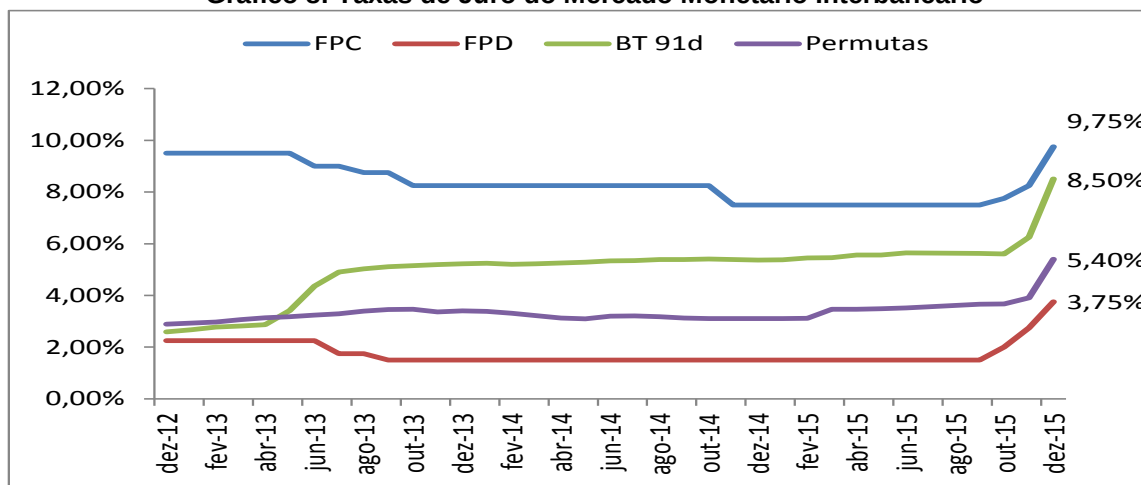
Fonte: BM

2.3.3 Taxas de Juro

A. Mercado Monetário Interbancário

Todas as taxas de juro dos produtos disponíveis no MMI subiram em 2015, a acompanhar as revisões, em alta, das taxas de juro da FPC e da FPD, ambas da iniciativa do BM, que entre Setembro e Dezembro passaram de 7,5% para 9,75% e de 1,5% para 3,75%, respectivamente, conforme ilustrado no gráfico 8.

Gráfico 8: Taxas de Juro do Mercado Monetário Interbancário



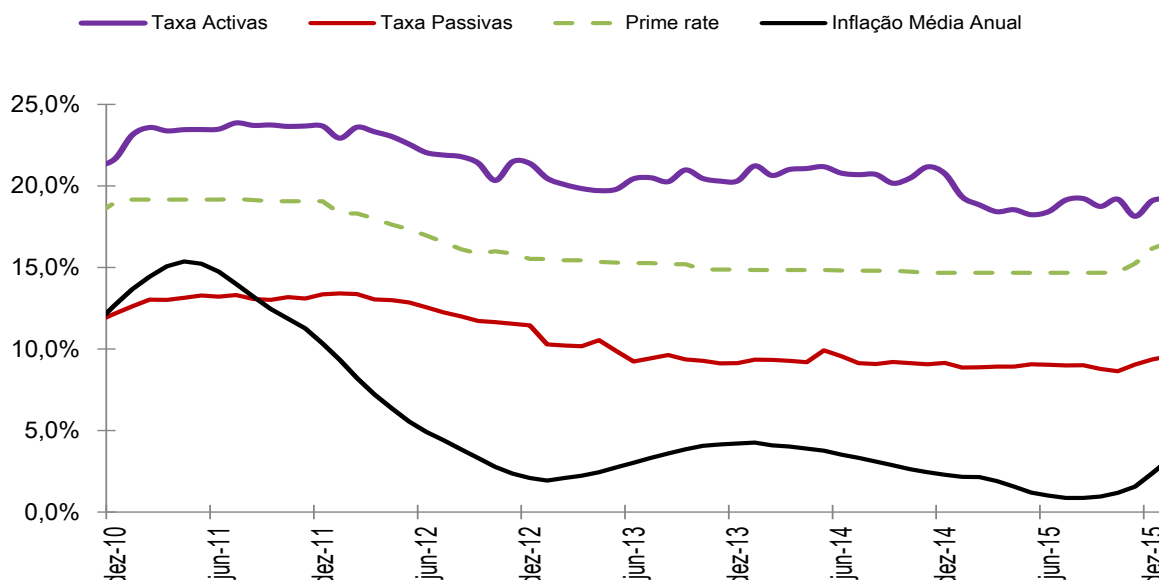
Fonte: BM

B. Taxas de Juro de Retalho

Em 2015 a taxa de juro média nominal dos empréstimos bancários em meticais ao sector privado, com um ano de maturidade, reduziu em 166 pb, conforme se pode observar no gráfico 9, para 19,10%, tendo a maior queda ocorrido na média dos quatro maiores bancos (-250 pb, para 16,24%), comparada com a dos restantes bancos (-81 pb, para 21,96%).

No mesmo período, a taxa média dos depósitos com a mesma maturidade incrementou em 22 pb, fixando-se nos 9,37%, o que fez com que o diferencial entre esta e a do crédito reduzisse em 188 pb, para 9,75 pp em Dezembro de 2015. Por seu turno, a *prime rate* registou um incremento de 150 pb, fixando-se em 16,17% em 2015.

Gráfico 9: Taxas de Juro Médias Nominais em Moeda Nacional e Inflação



Fonte: BM

Ainda nos doze meses terminados em Dezembro de 2015, a taxa de juro média dos empréstimos em moeda estrangeira com um ano de maturidade aumentou 77 pb fixando se em 7,81% em Dezembro, o que perante a manutenção da dos depósitos com a mesma maturidade resultou em igual aumento do diferencial entre ambas.

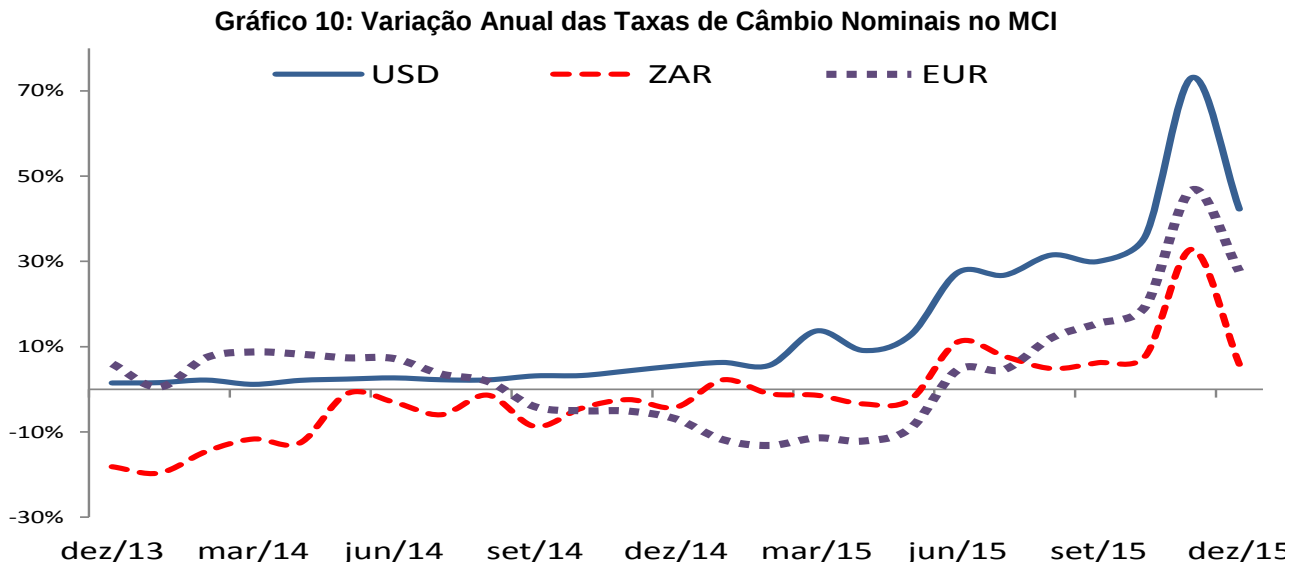
Tabela 10: Taxa de Juro a Retalho (%)

	Dez-13	Jun-14	Dez-14	Jun-15	Dez-15
Activas (1 ano)					
Média	20,31	20,79	20,75	18,43	19,10
Quatro maiores IC`s	17,21	17,74	18,74	15,82	16,24
Restantes IC`s	23,40	23,84	22,77	21,04	21,96
Passivas (1 ano)					
Média	9,14	9,56	9,14	9,04	9,37
Quatro maiores IC`s	9,05	8,13	8,27	8,42	9,03
Restantes IC`s	9,22	10,98	10,02	9,66	9,71
Prime rate					
Média	14,88	14,83	14,68	14,68	16,17
Quatro maiores IC`s	14,69	14,63	14,50	14,50	16,06
Restantes IC`s	15,06	15,03	14,85	14,85	16,28

Fonte: BM

2.3.4 Taxas de Câmbio

Em 2015, o Metical teve um comportamento padrão em relação às principais moedas transaccionadas no mercado cambial doméstico, conforme pode-se observar no gráfico 10, mantendo uma tendência de depreciação ao longo do ano. Efectivamente, no Mercado Cambial Interbancário, o Dólar dos EUA esteve cotado a 44,95 meticaís (31,60 meticaís em Dezembro de 2014), cifra que corresponde a uma depreciação anual da moeda nacional de 42,25%, sendo que este valor alcançou maior variação anual (73,10%) em Novembro quando a o Dólar dos EUA esteve cotado a 54,06 meticaís.



Fonte: BM

Por seu turno, a taxa de câmbio média que foi praticada pelos bancos comerciais nas suas transacções com os clientes foi de 44,95 meticaís por Dólar dos EUA, montante equivalente a uma depreciação anual de 38,43%, após 13,7% em 2014. No segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio praticada depreciou em 51,04% ao situar-se em 349,57 meticaís por Dólar dos EUA, após uma depreciação de 7,76%, no ano precedente.

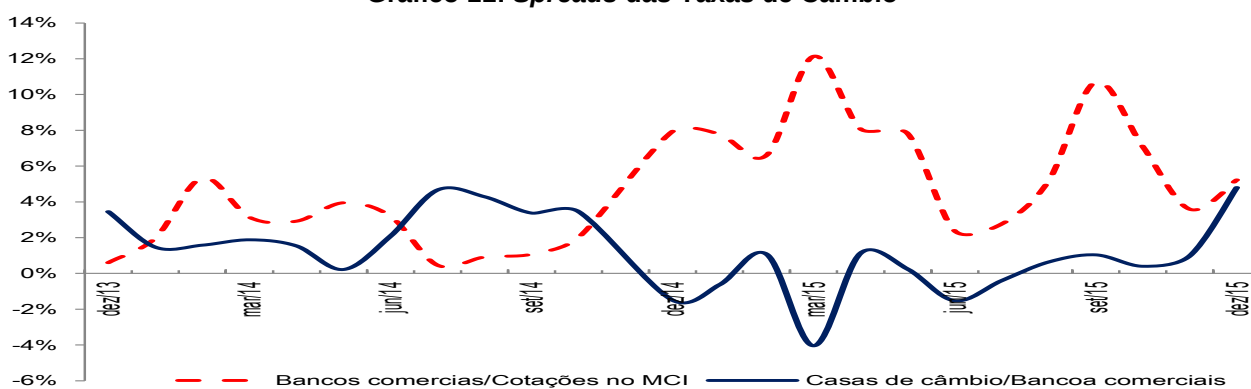
Importa salientar que, na parte final de 2015, observou-se uma forte pressão no sentido de depreciação da taxa de câmbio do Metical face ao Dólar dos EUA, em todos segmentos do mercado, comportamento em parte explicado pelos seguintes factores:

- Fortalecimento do Dólar dos EUA no mercado internacional;
- Escassez de divisas no mercado cambial doméstico reflectindo os efeitos de:
 - i. queda do influxo de investimento directo estrangeiro,
 - ii. redução dos desembolsos de ajuda externa para o apoio directo ao Orçamento do Estado e Balança de Pagamento,
 - iii. decréscimo das receitas de exportações justificada pela redução significativa dos preços das mercadorias;

- Aumento dos encargos com o serviço da dívida pública externa;
- Efeito psicológico e expectativas em relação ao comportamento futuro da taxa de câmbio; e
- Especulação de alguns agentes económicos detentores de divisas, em face das incertezas quanto ao comportamento futuro da taxa de câmbio.

O diferencial entre a taxa de câmbio média praticada pelos bancos comerciais nas transacções com o público e a cotação da moeda norte-americana no mercado cambial interbancário foi de 5,23%, no último dia útil Dezembro de 2014, conforme se pode notar no gráfico 11, cabendo ressaltar os altos valores alcançados em Março de 2015 e Setembro de 2015 quando estes foram de 12,14% e 10,71%, respectivamente. Enquanto isso, o diferencial entre as taxas de câmbio médias praticadas pelas casas de câmbio e os bancos comerciais com as respectivas clientelas fixou-se em Dezembro de 2015 em 4,80% valor mais alto em 2015.

Gráfico 11: Spreads das Taxas de Câmbio

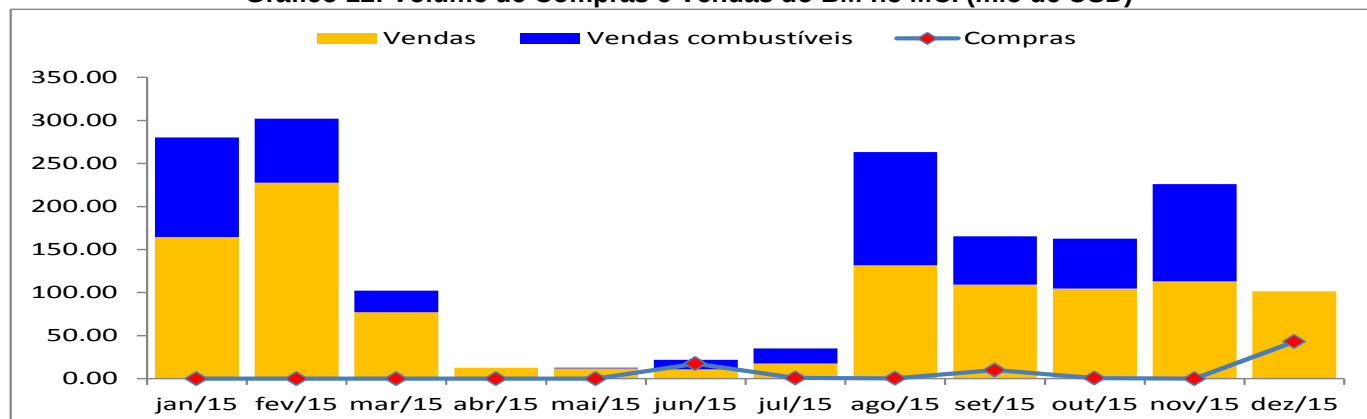


Fonte: BM

A. Operações no Mercado Cambial

No Mercado Cambial Interbancário, em 2015, o Banco de Moçambique vendeu divisas aos bancos comerciais num total de USD 1.082 milhões, dos quais USD 603 milhões para combustíveis, face às vendas de USD 1.226 milhões (USD 662,7 milhões para combustíveis) observados em 2014. A redução no volume de vendas de divisas, no período em análise, reflecte em parte a escassez de divisas observada essencialmente no último trimestre do ano.

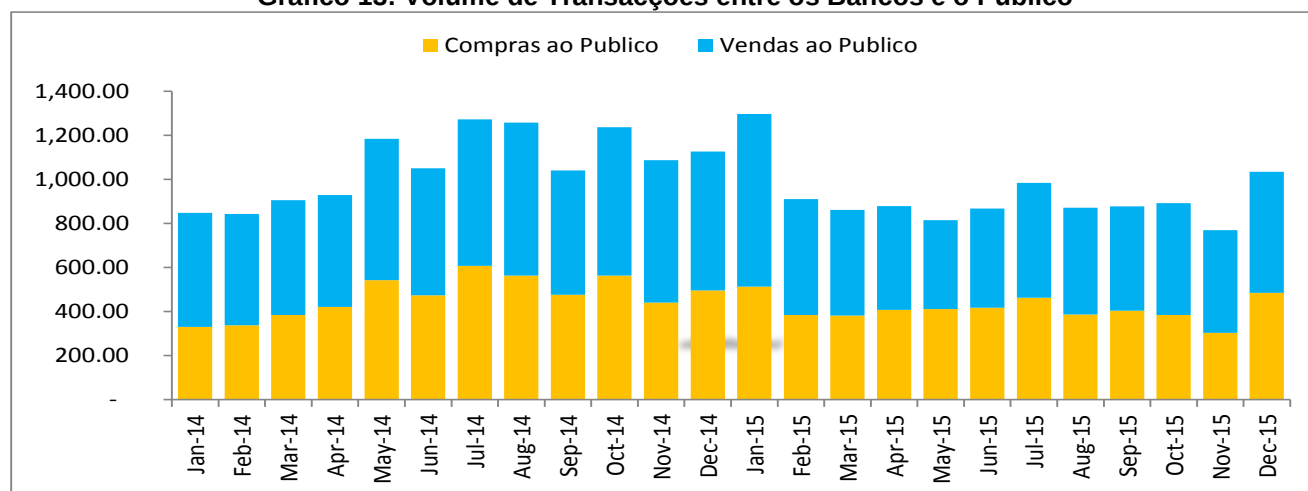
Gráfico 12: Volume de Compras e Vendas do BM no MCI (mio de USD)



Fonte: BM

A pressão sobre a procura de divisas pode ser evidenciada no gráfico 13, que representa o volume de transacções em moeda externa entre os bancos comerciais. Com efeito, os bancos comerciais registaram vendas líquidas de divisas (vendas menos compras) de USD 1.182,6 milhões (USD 1.514,4 milhões em 2014), sendo que somente no primeiro trimestre do ano em análise o volume de vendas líquidas foi de USD 513 milhões.

Gráfico 13: Volume de Transacções entre os Bancos e o Público



Fonte: BM

2.3.5 Massa Monetária

O saldo do M3 – somatório das notas e moedas fora do sistema bancário e dos depósitos das famílias e empresas não financeiras, em meticais e em moeda estrangeira, ascendeu a 333.465 milhões de meticais no fecho de Dezembro de 2015 – aumento de 68.997 milhões de meticais (28,1%) em relação a igual período de 2014, dos quais cerca de 25% devido ao impacto da depreciação do Metical sobre os saldos dos depósitos em moeda estrangeira, nos termos da tabela 11.

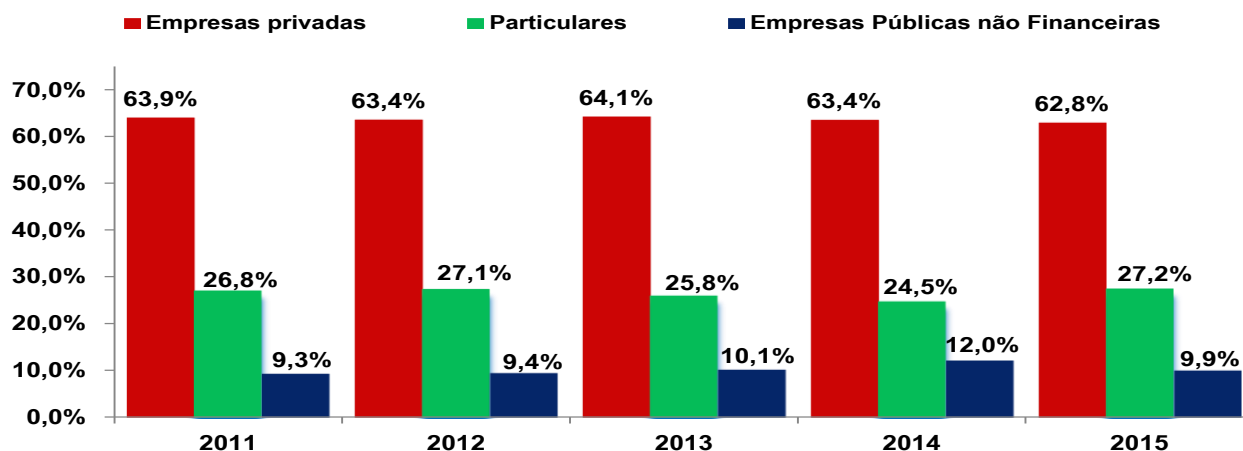
Tabela 11: Evolução dos Meios Totais de Pagamentos (10⁶ Meticais)

			Variação Anual			
	2014	2015	Nominal	%		
NMC	27.337	30.023	2.687	9,8		
Depósitos MN	177.476	219.268	41.792	23,5		
M2	204.812,95	249.291,22	44.478	21,7		
Depósitos em ME	59.655,12	84.173,39	24.518	41,1		
ME – USD	1.776	1.834	58	3,3		
M3 c/ Impacto Cambial	264.468	333.465	68.997	28,1		
Impacto Cambial	6.250	22.556				
M3 sem Impacto Cambial	258.218	310.908				
Depósitos ME (% do M3)	22,6	25,2				
Depósitos Totais						
	Saldos 10^6 MT		Estrutura		Variação	
	2014	2015	2014	2015	Nominal	%
Meticais	177.476	219.268	74,8	72,3	41.792	23,5
Empresas	80.284	100.786	33,9	33,2	20.501	25,5
Admin. Est. e Locais	2.402	1.724	1,0	0,6	-679	-28,2
Outros Sect. Residentes	94.790	116.758	40,0	38,5	21.969	23,2
Moeda Estrangeira	59.655	84.173	25,2	27,7	24.518	41,1
Empresas	38.830	55.997	16,4	18,5	17.167	44,2
Admin. Est. e Locais	679	1.162	0,3	0,4	482	71,0
Outros Sect. Residentes	20.146	27.015	8,5	8,9	6.869	34,1
Depósitos a Ordem (DO)	154.150	188.371	65,0	62,1	34.221	22,2
Depósitos a Prazo (DP)	82.866	115.071	34,9	37,9	32.204	38,9

Da análise da evolução das componentes da massa monetária, conforme pode-se observar na tabela 11, constata-se o seguinte:

- Os depósitos totais foram determinantes no aumento da massa monetária, com um fluxo de 66.310 milhões de meticais (aumento de 28,0%), enquanto as notas e moedas em circulação incrementaram em 2.687 milhões de meticais (9,8%);
- Em termos de denominação, a componente de depósitos em moeda nacional cresceu em 41.792 milhões de meticais (23,5%) e os depósitos titulados em moeda estrangeira aumentaram em 24.518 milhões de meticais (41,1%);
- Quanto à sua titularidade por sector institucional, conforme pode-se observar no gráfico 14, constata-se que 62,8% de depósitos é detido por empresas privadas, 27,2% pelas famílias e o remanescente são depósitos do sector público.

Gráfico 14: Peso dos Depósitos por Titularidade



Fonte: BM

A despesa pública interna líquida dos impostos no valor de 44.646 milhões de meticais foi, de acordo com a tabela 12, a principal fonte de expansão monetária em 2015, à par do aumento líquido do crédito à economia em moeda nacional (33.726 milhões de meticais) e do impacto da depreciação do Metical sobre os saldos originais dos depósitos em moeda estrangeira (20.774 milhões de meticais), superando os pagamentos líquidos da economia ao exterior, reflectidos em parte nas vendas de divisas pelos bancos comerciais ao público.

Tabela 12: Principais factores de variação da Massa Monetária (M3)

	Fluxo Anual 2014	Fluxo Anual 2015
CE em MN	37.844	33.726
Governo, Liq	44.000	44.646
Compensação/STF	43.827	44.621
Depósitos MN nas IC	-2.054	-358
Numerário no BM	2.226	382
Vendas de divisas das IC ao Público, liq.	-47.513	-46.781
USD	-1514	-1183
Impacto Cambial	6.368	20.774
Activos Externos Líquidos	1.231	14.435
Outros, liq.	-6.116	-2.196
M3	48.046	68.997

Fonte: BM

Contribuíram, ainda, para a variação do M3, o incremento dos Activos Externos Líquidos em 14.435 milhões de meticais, face aos 1.231 milhões de meticais, reflectindo a entrada líquida de recursos a favor de residentes.

- Quando se isola o efeito da depreciação anual do Metical⁴ face ao Dólar norte-americano, o incremento da massa monetária recua para 17,6% no ano em análise, após os 19,3% observados em 2014.

⁴ Com base na taxa de câmbio de valorimetria utilizada na compilação das contas monetárias para conversão dos valores em USD para meticais.

2.3.6 Crédito à Economia

A. Financiamento Interno

O endividamento do sector privado junto ao sistema bancário nacional em 2015 aumentou em 37.522 milhões de meticaís (19,3%), para um saldo de 231.617 milhões, conforme se pode observar na tabela 13.

Tabela 13: Evolução do Crédito à Economia

	Saldo em 10 ⁶ Meticaís		Variação	
	Dez-14	Dez-15	Nominal	%
Moeda Nacional	155.149	188.875	33.726	21,7
Moeda Estrangeira	39.456	43.253	3.797	9,6
Moeda Estrangeira (USD10 ⁶)	1.174,3	942,3	-232,0	-19,8
Impacto Cambial	4.134	11.591	7.457	19,3
CE com Impacto Cambial	194.605	232.128	37.522,39	16,4
Saneamentos	7.878	9.168	1.291	19,2
Total com saneamentos	202.463	241.296	43.909,6	

	Beneficiários de Crédito					
	Saldos em Meticaís		Peso (%)		Variação	
	Dez-14	Dez-15	Dez-14	Dez-15	Nominal	%
Total	194.605	232.128	100,0	100,0	37.522	19,3
Sector Privado	167.878	205.364	86,3	88,5	37.485	22,3
Sector Público não Financeiro	25.046	25.067	12,9	10,8	21	0,1
Outros	1.681	1.697	0,9	0,7	16	1,0
Meticaís	155.149	188.875	79,7	81,4	33.726	21,7
Sector Privado	137.504	171.805	70,7	74,0	34.301	24,9
Sector Público não Financeiro	15.964	15.373	8,2	6,6	(591)	-3,7
Outros	1.681	1.697	0,9	0,7	16	1,0
Moeda Estrangeira	39.456	43.253	20,3	18,6	3.797	9,6
Sector Privado	30.374	33.559	15,6	14,5	3.185	10,5
Sector Público não Financeiro	9.082	9.694	4,7	4,2	612	6,7
Outros	0	0	0,0	0,0	0	0,0

Fonte: BM

Entre os aspectos a reter na análise da evolução do crédito à economia em 2015 destaca-se:

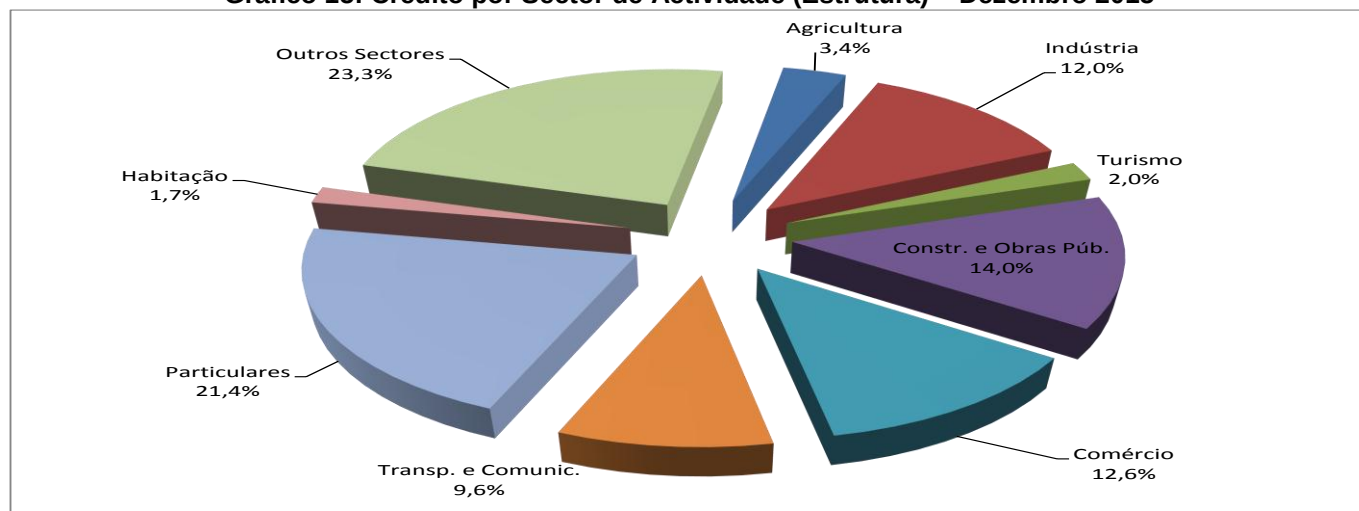
- Cerca de 77,0% do total do crédito ao sector privado estava denominado em moeda nacional, correspondente a um aumento da ordem dos 1,6 pp, quando comparado com igual período do ano anterior.
- Em termos de variação, o aumento mais expressivo ocorreu na componente em moeda nacional (33.726 milhões de meticaís, cerca de 21,7%), o mesmo que 10,5 pp abaixo do fluxo registado em 2014. O crédito denominado em moeda estrangeira expandiu em 3.797 milhões de meticaís (9,6%), representando uma desaceleração de 5,2 pontos percentuais, face a 2014.
- Retirando o efeito cambial de cerca 11.591 milhões de meticaís, decorrente da depreciação do Metical face ao USD, o agregado cresceu em 13,3%, cerca de 12,3 pp abaixo do crescimento do ano anterior.

- Pese embora a redução nominal de 17.940 milhões de meticais em 2015, os outros sectores de actividade é que beneficiaram da maior parcela do crédito concedido em 2015, em termos líquidos, sendo de destacar a redução da exposição da banca à habitação e ao comércio.

A análise da evolução de saldos de crédito bancário por sector institucional mostra que o sector privado, constituído por empresas e particulares continua a ser o sector mais endividado (com cerca de 88,5% do total de crédito), seguido do Sector Público não Financeiro (10,8%), sendo o sector menos endividado o das Outras Sociedades Financeiras.

Em termos de saldo, no final do ano em referência, os sectores de actividade económica que apresentaram mais níveis de endividamento foram os Particulares (21,4%), Construção e Obras Públicas (14,0%), Comércio (12,6%) e Industria Extractiva (12,0%) (Gráfico 15).

Gráfico 15: Crédito por Sector de Actividade (Estrutura) – Dezembro 2015



Fonte: BM

B. Crédito Obtido Pelo Sector Privado no Mercado Internacional

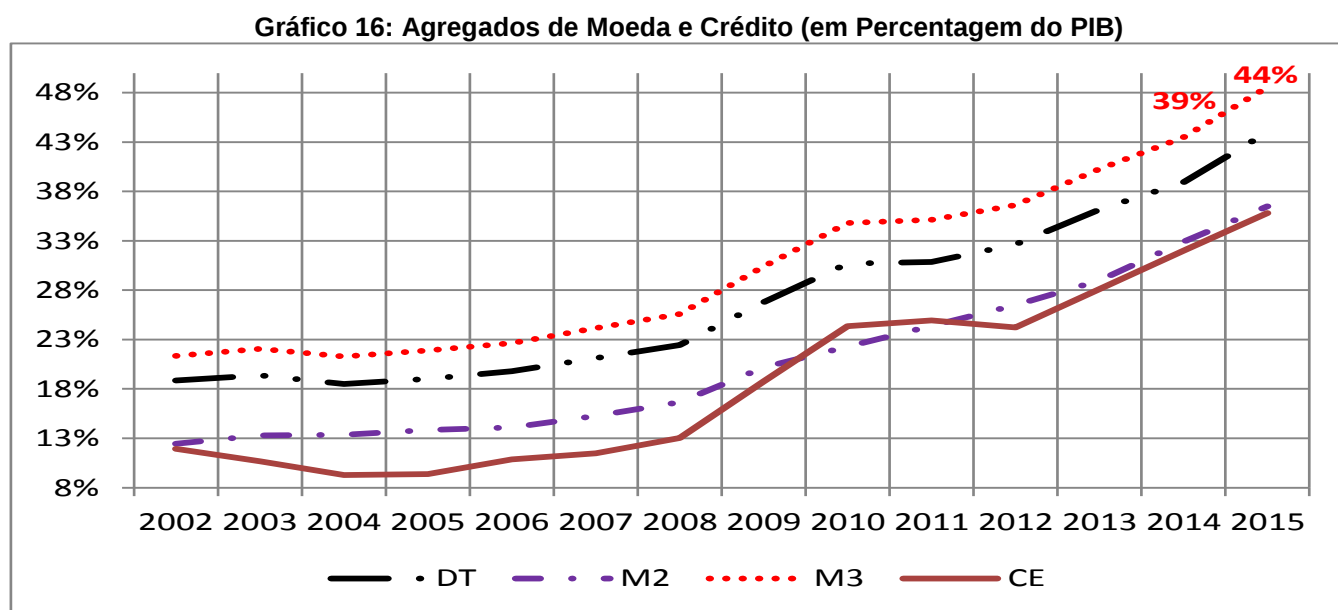
Em 2015 o sector privado contratou empréstimos externos tendo, excluindo a componente dos grandes projectos, os desembolsos líquidos totalizado o montante de USD 326,4 milhões (cerca de 13.255 milhões de meticaís), quando em 2014 haviam sido desembolsados USD 179,3 milhões (cerca de 5.650 milhões de meticaís).

Os sectores de actividade económica que mais recorreram ao financiamento externo no ano em referência foram: serviços gerais (USD 240,7 milhões), indústria (USD 44,1 milhões), a agro-indústria (USD 19,9 milhões) e sector financeiro (USD 10,3 milhões).

Enquanto isso, no mesmo período, os desembolsos externos a favor dos Megaprojectos totalizaram USD 20,0 milhões tendo sido reembolsados empréstimos anteriores no valor de USD 115,0 milhões, o que resultou num vencimento líquido USD 95,0 milhões (cerca de 3.858 milhões de meticaís).

2.3.7 Indicadores de Aprofundamento Financeiro

Em 2015 o grau do aprofundamento financeiro em Moçambique, também conhecido por grau de monetização da economia, continuou (Gráfico 16), tendo o rácio M3/PIB aumentado cerca de 500 pontos base, para 44%.



Fonte: BM

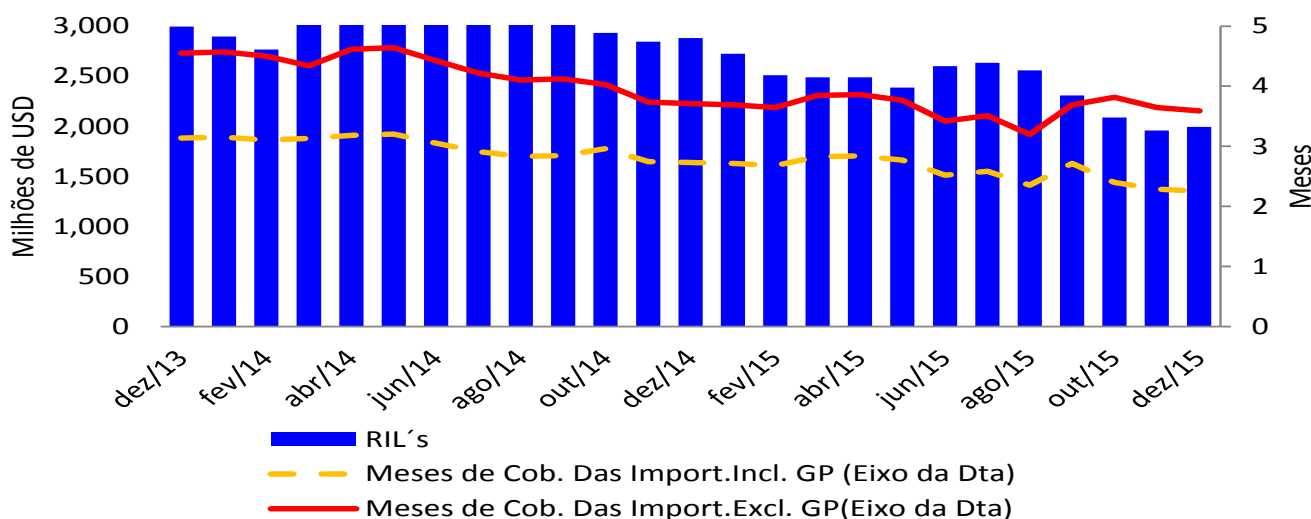
No mesmo período os rácios depósitos totais/PIB e crédito à economia/PIB situaram-se em 44% e 36% respectivamente, equivalentes a incrementos de 500 pontos base e 400 pontos base respectivamente.

2.4 Sector Externo

2.4.1 Reservas Internacionais Líquidas

No fecho de 2015, o saldo das reservas internacionais líquidas situou-se em USD 1.993,6 milhões, equivalente a um desgaste de USD 888,4 milhões no ano, depois de um desgaste de USD 113,7 milhões em 2014. Este saldo corresponde a 2,7 meses de cobertura de importações de bens e serviços não factoriais (3,2 meses em Dezembro de 2014). Quando excluídas as importações dos grandes projectos, a cobertura das importações pelas reservas internacionais brutas passa para 3,7 meses, após 4,7 meses em finais de 2014 (Gráfico 17).

Gráfico 17: Reservas Internacionais Líquidas



Fonte: BM

O desgaste das reservas internacionais líquidas em 2015 deveu-se sobretudo ao seguinte:

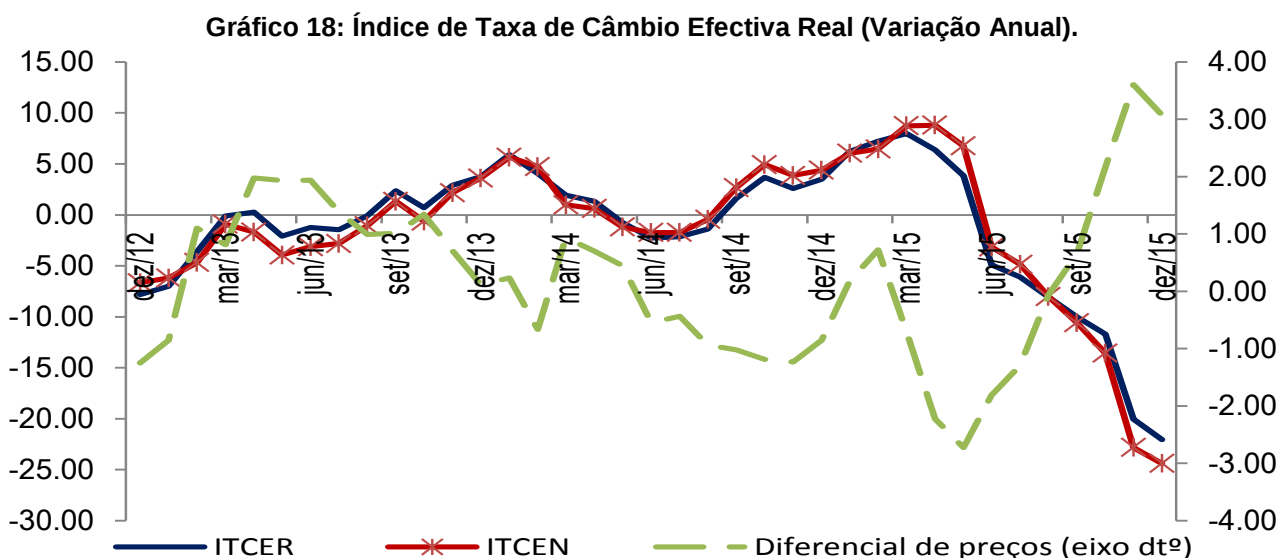
- Vendas líquidas de divisas efectuadas pelo BM no mercado cambial interbancário, no montante de USD 1.010,1 milhões, após USD 1.207,7 milhões em 2014;
- Amortização do serviço da dívida externa em USD 274,3 milhões (USD 178 milhões em 2014);
- Perdas cambiais líquidas no montante de USD 214 milhões (USD 121,2 milhões em 2014);
- Diversos pagamentos ordenados pelo Estado, que totalizaram USD 170,1 milhões (USD 219 milhões em 2014); e
- Diversas saídas líquidas totalizando USD 50,3 milhões, USD 48,3 milhões acima do registado no ano anterior.

O desgaste foi amortecido pelos seguintes factores:

- Entrada de USD 298,2 milhões de fundos externos para o apoio directo ao Orçamento do Estado e à Balança de Pagamentos, dos quais USD 191,7 milhões na forma de donativos e USD 106,5 milhões na forma de empréstimos, após um total de USD 389,6 milhões em 2014.
- Entrada de fundos destinados ao financiamento a projectos de investimentos público fora do Orçamento do Estado no valor de USD 345,6 milhões, após USD 1.030,2 milhões em 2014.
- Compras diversas no valor de USD 107 milhões, dos quais USD 98 milhões às empresas de Investimento Directo Estrangeiro e USD 8 milhões à IDA.
- Remessa de rendimentos dos mineiros no valor de USD 55,2 milhões (USD 53,1 milhões em 2014);
- Aprovisionamento líquido dos bancos no valor de USD 39,2 milhões (USD 73 milhões em 2014); e
- Juros de aplicações no exterior no valor de USD 32,3 milhões (USD 34,2 milhões em 2014).

2.4.2 Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real

O Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (ITCER) – indicador utilizado para a avaliação da competitividade externa dos produtos nacionais transaccionáveis – depreciou, em termos anuais, 22,05% em 2015, após uma apreciação de 3,48% em 2014 (Gráfico 18).



Fonte: BM

Para tal, o Índice da Taxa de Câmbio Efectiva Nominal (ITCEN) depreciou 24,38%, tendo o diferencial de preços sido de 3,07% desfavorável à economia doméstica.

Tabela 14: Variação da Taxa de Câmbio Real Bilateral (Média Móvel 12 meses)

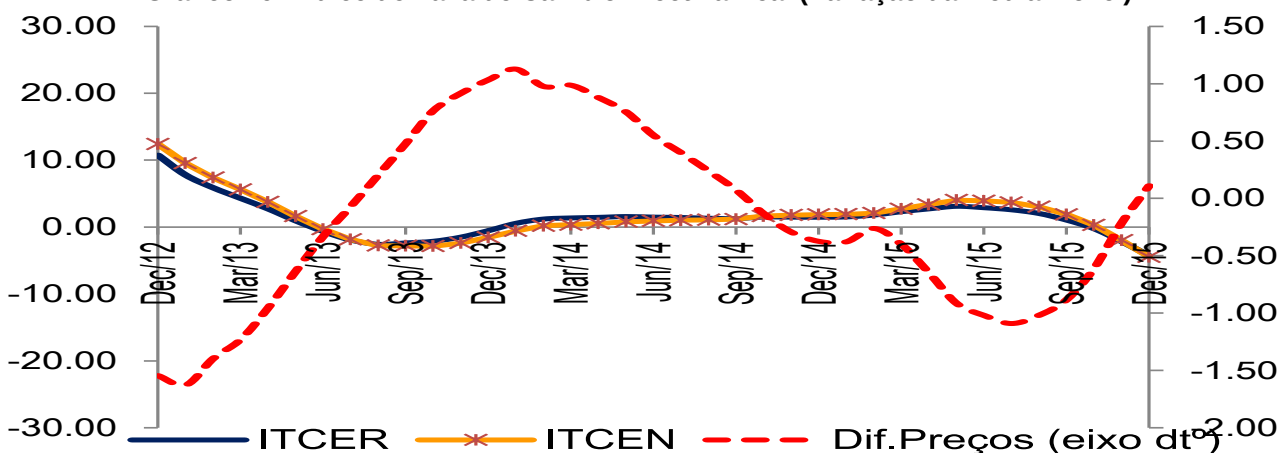
	Variação da Taxa de Câmbio Nominal*	Diferencial de Preços (%)	Variação da Taxa de Câmbio Real (%)*
África do Sul			
Dez-14	9,49	-3,54	5,68
Dez-15	-5,48	-1,27	-6,62
Zona do Euro			
Dez-14	-2,52	1,84	-0,77
Dez-15	-9,29	6,98	-3,80
E.U.A.			
Dez-14	-2,53	0,57	-1,97
Dez-15	-22,41	3,27	-20,14
Índia			
Dez-14	1,52	-5,13	-3,44
Dez-15	-17,46	-1,12	-18,44
China			
Dez-14	-2,52	2,93	0,60
Dez-15	-20,74	3,27	-18,00
Geral			
Dez-14	1,85	-0,38	1,47
Dez-15	-4,44	0,11	-4,31

Fonte: DEE-BM

Nota: * Positivo significa apreciação.

Em termos bilaterais, observou-se uma depreciação real do Metical face à maior parte das moedas dos principais parceiros comerciais que compõem o índice, à excepção do Euro, moeda do maior parceiro comercial de Moçambique, em relação ao qual o Metical apreciou em termos reais em 9,33% (Tabela 16).

Gráfico 19: Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (Variação da Média Móvel).



Fonte: BM

No entanto, em termos da variação da média móvel de doze meses, o ITCER vinha em sentido de apreciação ao longo do ano, mudando o cenário pra depreciação em Outubro tendo culminado com uma depreciação de 4,31% reflectindo a forte depreciação do Metical observado no último trimestre de 2015 (Gráfico 19).

2.5 Balança de Pagamentos

As relações económicas de Moçambique com o resto do mundo traduziram-se num agravamento das contas externas, reflectido no défice da conta corrente de USD 6.155,4 milhões, o equivalente a 40,5% PIB, mais 6,4pp relativamente a 2014. As necessidades líquidas de financiamento externo da economia moçambicana, medidas pelo défice conjunto das contas correntes e de capital aumentaram em 7,0pp, para 39% do PIB, facto que contraria a tendência de redução do défice externo em percentagem do PIB, observada nos dois anos anteriores.

O défice agregado das contas corrente e de capital foi financiado com recurso às participações no capital e emissão de instrumentos de dívida nas empresas de investimento directo estrangeiro, pelos depósitos de empresas não financeiras no estrangeiro, créditos comerciais obtidos pelas empresas não financeiras junto dos seus fornecedores e ainda pelo endividamento externo líquido público e privado. Contudo, a necessidade de fazer face aos pagamentos ao exterior conjugado com a forte pressão no mercado cambial, registados em 2015, culminaram com o desgaste de reservas internacionais do país, numa magnitude seis vezes superior a registada no período homólogo de 2014 (Tabela 15).

Tabela 15: Balança de Pagamentos

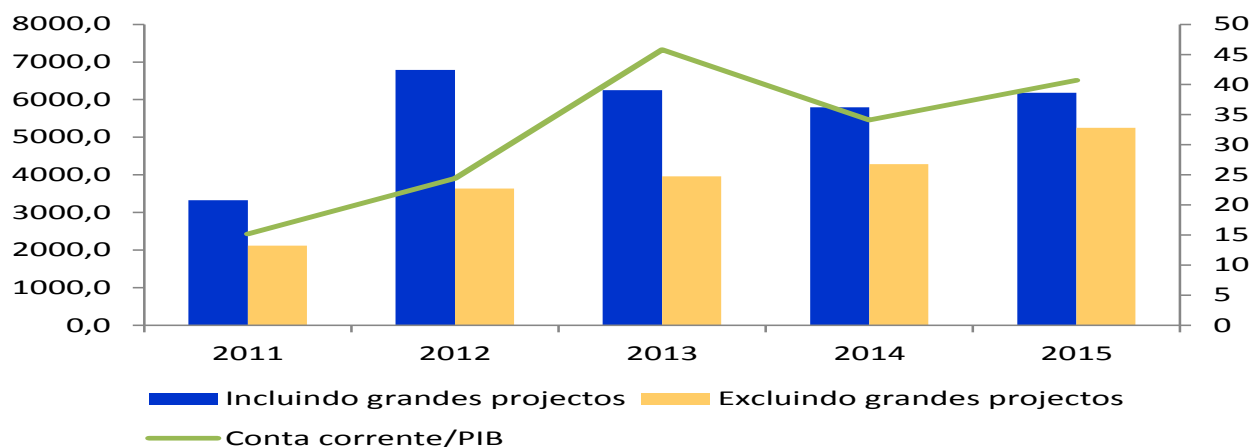
	USD milhões			%PIB	
	2014	2015	Var %	2014	2015
Conta Corrente	-5.797,1	-6.155,4	6,2	-34,1	-40,5
Conta Parcial de Bens	-4.035,3	-4.163,3	3,2	-23,7	-27,4
Conta Parcial de Serviços	-2.932,3	-2.622,1	-10,6	-17,3	-17,2
Conta Parcial de Rendimentos Primários	-201,9	-223,7	10,8	-1,2	-1,5
Conta Parcial de Rendimentos Secundários	1.372,3	853,7	-37,8	8,1	5,6
Conta Capital	374,9	287,8	-23,2	2,2	1,9
Conta Financeira	-5.338,8	-5.199,2	-2,6	-31,4	-34,2
Investimento Directo	-4.901,8	-3.710,8	-24,3	-28,8	-24,4
Investimento de Carteira	-16,1	65,2	...	-0,1	0,4
Outro Investimento	421,0	1.553,6	...	-2,5	-10,2
Erros e Omissões Líquidos	-22,6	-12,0	-46,8	-0,1	-0,1
Saldo Global	106,0	680,5	...	0,6	4,5
Activos de Reserva	-119,9	-601,8	...	-0,7	-4,0

Fonte: BM

2.5.1 Conta Corrente

Dados provisórios indicam que, em 2015, as transacções comerciais entre Moçambique e o resto do mundo resultaram num saldo negativo de USD 6.155,4 milhões (40,7% do PIB), montante que representa um agravamento do défice em 6,2% (USD 358,3 milhões), relativamente a 2014. A persistente queda dos preços internacionais das principais mercadorias, com reflexos na deterioração do défice da conta de bens em 3,2%, o aumento de pagamentos dos rendimentos do investimento directo estrangeiro (IDE) no exterior, aliado à não entrada de mais-valias e a redução de desembolsos de ajuda externa são os principais factores que influenciaram o comportamento do saldo da conta corrente. Excluindo as transacções dos grandes projectos, o défice da conta corrente deteriorou em 21,8% situando-se em 5.223,1 milhões (Gráfico 20).

Gráfico 20: Conta Corrente (milhões de USD) vs. Conta Corrente/PIB (%)



Fonte: BM

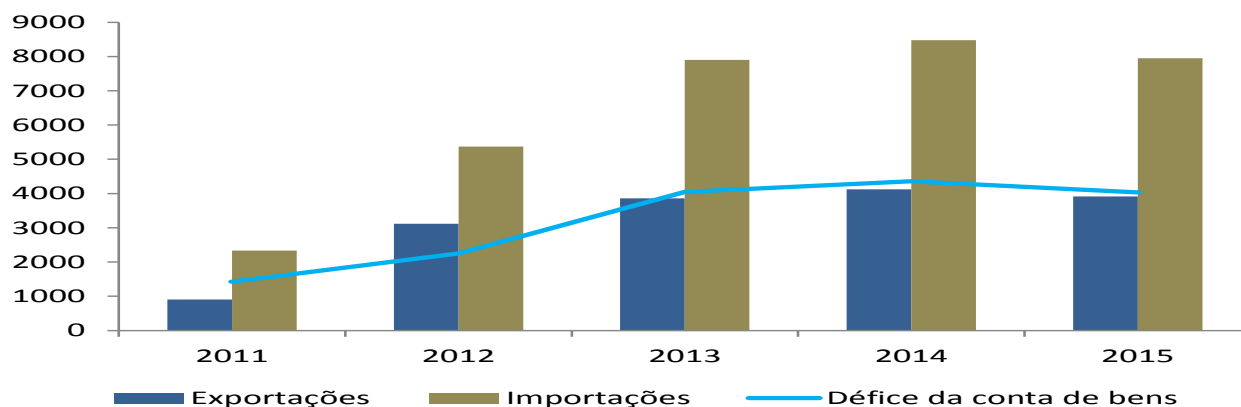
2.5.1.1 Conta de Bens

No exercício de 2015, o saldo devedor da conta parcial de bens foi de USD 4.163,3 milhões, reflectindo uma deterioração de cerca de 3 pp em relação a 2014, o que é explicado pela queda nas receitas de exportação em 12,8%, para USD 3.413,3 contra uma desaceleração das despesas na importação de bens em 4,9%, para USD 7.576,6 milhões.

No geral, as exportações continuam a ser afectadas pela queda generalizada dos preços das mercadorias, com destaque para a queda no preço do gás (30,1%), alumínio (10,9%), algodão (15,6%) e camarão (15,0%). Por outro lado, em termos de despesas de importação, o país beneficiou-se da queda no preço médio do petróleo no mercado internacional em cerca de 47,0%, aliado ao abrandamento das importações dos grandes projectos, como resultado da significativa desaceleração da componente de procura de bens de capital.

Retirando as transacções dos grandes projectos, o saldo negativo da conta de bens agrava para 6,3%, a reflectir o crescente desequilíbrio entre a absorção interna e a produção, reflectido no aumento das importações em 3,0% perante a redução das exportações em 8,2%, (Gráfico 21).

Gráfico 21: Conta Parcial de Bens (milhões de USD)



Fonte: BM

Exportações de Bens

O país arrecadou receitas de exportações de bens na ordem de USD 3,413.3 milhões, uma redução de 12,8%. A queda das receitas é maioritariamente explicada pela persistente desaceleração nos preços médios das mercadorias no mercado internacional, com destaque para produtos comercializados pelos grandes projectos, cujo peso sobre o total das exportações baixou de 62,3% para 61,0%.

Grandes projectos:

As exportações dos grandes projectos reduziram em 15,7%, para USD 2.056,9 milhões, devido ao efeito preço, uma vez que, no geral, o volume exportado por estas empresas de IDE cresceu comparativamente a 2014:

Energia Eléctrica: As receitas de exportação deste recurso registaram uma queda de cerca de 5%, para USD 338,7 milhões, devido à desaceleração em 12,6% do preço médio praticado no período. Contudo, o volume exportado de energia cresceu em 6.3%, comparativamente a 2014.

Gás: A venda de gás para o mercado sul-africano rendeu ao país cerca de USD 273,3 milhões, uma contracção de 19,5%, comparativamente a 2014, explicado pela queda registada no preço médio em 40,7%, não obstante o crescimento no volume exportado em cerca de 2,2%.

Carvão: O país registou receitas de exportação na ordem dos USD 375,3 milhões, uma diminuição em 25,1%, a reflectir uma queda no preço médio internacional em 29,7%.

Alumínio: As vendas para o resto do mundo renderam ao USD 908,3 milhões, um decréscimo de 7,9%, explicado, sobretudo, pela desaceleração do preço médio internacional em cerca de 6,1%.

Areias Pesadas: A exportação de ilmenite, rutilo e zircão produziu receita de USD 161,4 milhões, o que representa uma retracção em 15,7%, justificado, também, pela queda no preço médio internacional em cerca de 21,8%. Contudo, o volume exportado cresceu em cerca de 7%.

Produtos Tradicionais

Os bens tradicionais registaram um decréscimo na ordem de 8,1% em relação ao igual período de 2014. Todavia, em termos individuais, destaca-se o comportamento dos seguintes produtos:

Tabaco – com um crescimento na receita de 1%, o correspondente a USD 257,5 milhões, penalizado pela queda no preço médio internacional em cerca de 2% que se sobrepôs ao incremento nas quantidades exportadas.

Algodão – com receitas de USD 45,4 milhões, uma diminuição de 43,6%, explicado, por um lado, pela desaceleração do preço médio internacional em 15,3%. Por outro lado, a opção dos agricultores em culturas de rendimento com maiores ganhos financeiros contribuiu para a redução do volume do algodão produzido, no período.

Açúcar – com o registo de um crescimento de 68,8%, nas receitas, para USD 137,3 milhões, explicado pelo incremento do volume exportado, em parte, dinamizado pelos novos destinos das exportações, com destaque para os EUA e Bélgica.

Banana – com receitas de USD 45,1 milhões, um aumento de 8,7%, justificado pelo crescimento no volume exportado, não obstante a desaceleração no preço médio internacional em cerca de 17%.

Reexportação de Combustível – com o registo do decréscimo de 79,6%, para USD 4,7 milhões, explicado pelo fim de alguns contractos de fornecimento, principalmente para o Malawi.

No que respeita aos mercados de destino das exportações de mercadorias, destacam-se os Países Baixos seguidos da África do Sul, Índia, Singapura e China, com receitas da ordem de USD 952,4 milhões (28,2% do total), USD 712,5 milhões (21,1%), USD 321,4 milhões (9,5%), USD 141,9 milhões (4,2%), e USD 131,7 milhões (3,9%), respectivamente.

Importações de Bens

As despesas em importação de bens registaram um decréscimo de 4,7%, para USD 7,576.6 milhões. Excluindo grandes projectos e num contexto em que a factura de combustíveis reduziu em 48,3%, verificou-se um aumento na importação de bens de outros sectores da economia em 3,0%, para USD 6,659.6 milhões, com maior incidência para os bens de capital.

Os principais factores que explicam o comportamento das rubricas são:

Bens de Consumo: os principais bens de consumo custaram ao país cerca de USD 1.869,9 milhões, menos 5,5% em relação ao período homólogo de 2014, explicado maioritariamente, pela queda na factura de importação de automóveis em 22,2%, óleo alimentar em 29,7%, pneus novos em 42,0%, hortícolas (batata, tomate, cenoura e outros) em 43,7% e peixe em 15,7%. Em sentido contrário, destacam-se os aumentos nas facturas de importação de medicamentos e açúcar com 89,1%, e 13,3%, respectivamente.

Bens de Capital: a importação desta categoria de bens registou um crescimento na ordem de 25,0% para USD 2.509,1 milhões, dinamizado, sobretudo, pelos outros sectores da economia, excluindo grandes projectos, com destaque para compra de embarcações de pesca e importação de tractores agrícolas, locomotivas e reboques.

Bens Intermédios: a despesa com a compra de bens intermédios no resto do mundo registou uma desaceleração em 21,4%, para USD 2.205,8 milhões, onde se destaca a queda na factura de importação de combustível em 48,3%, para USD 608 milhões, para além da redução na importação de adubos e fertilizantes em cerca de 70,2% para USD 35,7 milhões e alumínio bruto em cerca de 13,0% para USD 426,8 milhões. Este efeito foi amortecido pelo crescimento na factura de importação de material de construção em cerca de 23,0%, para USD 588,7 milhões.

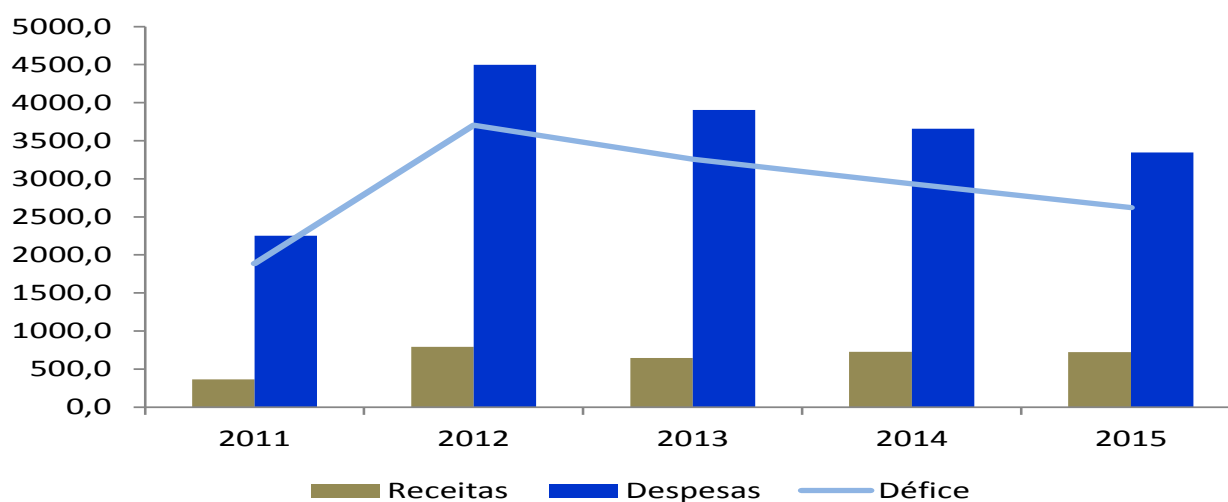
Grandes Projectos: aliado ao ciclo de vida dos projectos, e em linha com o abrandamento do influxo do Investimento Directo Estrangeiro, a despesa de importação dos grandes projectos registou uma desaceleração em 38,3%, para USD 917 milhões, com destaca para as empresas do sector de exploração de gás na Bacia do Rovuma.

Em termos dos principais países de origem das importações de Moçambique para o exercício de 2015, destacam-se a RSA USD 2.380,2 milhões (com peso 31,5%); China USD 874,3 milhões (11,6%); países baixos USD 564 milhões (4,7%); Portugal USD 356,3 milhões (4,7%) e Emirados Árabes Unidos USD 341,6 milhões (4,5%).

2.5.1.2 Conta Parcial de Serviços

A conta parcial de serviços, em 2015, registou um saldo deficitário de USD 2.622,1 milhões, uma redução de cerca de USD 310 milhões quando comparado com o de 2014, segundo o gráfico 22, liderada pelos serviços de (i) construção, com uma melhoria de 57,8%, (ii) de Gestão de Consultoria e Profissional, com uma melhoria de 71,1%, num contexto de degradação do défice nos serviços de (iii) assistência técnica em 15,0% e de transportes em 13,3%.

Gráfico 22: Conta Parcial de Serviços (milhões de USD)



Fonte: BM

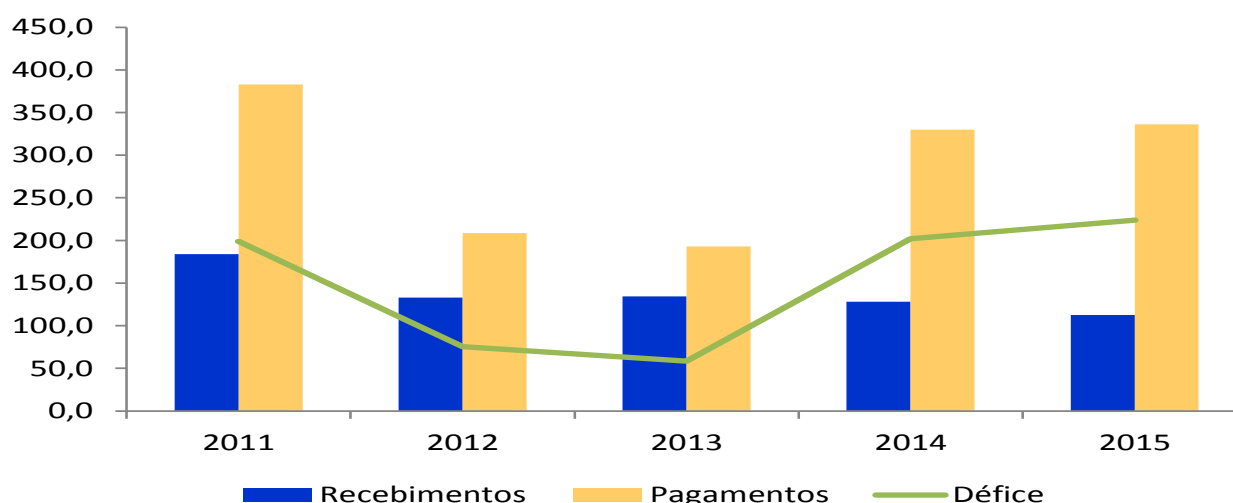
Os serviços de viagens, que nos últimos anos têm sido uma das principais fontes de melhoria da conta parcial de serviços, em 2015 registaram uma redução na arrecadação de receitas na

componente de turismo em 7,0%, para um saldo de USD 193 milhões. O decréscimo das receitas nominais do turismo é reflexo não só da persistência dos efeitos da crise financeira internacional, mas também da prevalência da tensão político-militar no País. As importações de serviços do turismo apresentaram também uma desaceleração em 2015, o que pode ser o reflexo da depreciação cambial.

2.5.1.3 Conta Parcial de Rendimentos Primários

Os rendimentos dos factores de produção geraram um défice de USD 223,7 milhões, perante os USD 201,9 milhões registados em 2014, explicados pelo agravamento dos juros pagos pela administração central em 44,0% para USD 109,6 milhões, em linha com o aumento do endividamento externo em condições comerciais e o incremento dos rendimentos de IDE das empresas não pertencentes à categoria dos grandes projectos (Gráfico 23).

Gráfico 23: Conta Parcial de Rendimentos Primários



Fonte: BM

Relativamente aos Rendimentos de Empregados destaca-se o incremento nas compensações de mineiros moçambicanos na África do Sul, em 24,0% para 718 milhões de Rands, o correspondente ao acréscimo de 4,0% quando analisado em dólares, para USD 54,9 milhões, não obstante a crise prevalecente na indústria mineira sul-africana, que resultou na redução do número de trabalhadores.

2.5.1.4 Conta de Rendimentos Secundários

No período em análise, os rendimentos secundários registaram uma entrada líquida de recursos de USD 853,7 milhões, o que representa uma queda anual de 38,0%, justificada pela não entrada de mais-valias, no período (comparado com o registo de USD 520 milhões em 2014). Adicionalmente, a redução dos desembolsos de donativos para o apoio directo ao Orçamento do Estado em 24,0%, para USD 191,4 milhões, também influenciou na redução do fluxo dos rendimentos secundários para a economia doméstica.

Dos principais parceiros de cooperação de apoio programático destaque vai para os desembolsos de fundos para apoio a importação de bens de consumo realizados pelo Banco Mundial (USD 58,5 milhões); Suécia (USD 37,5 milhões); Reino Unido (USD 31,4 milhões) e União Europeia (USD 14,4 milhões), entre outros. A quebra nas transferências públicas, em termos líquidos, foi parcialmente compensada pelo aumento do excedente das transferências privadas.

2.5.2 Fluxos Financeiros

Em 2015, a conta financeira, que traduz os canais através dos quais se processa o financiamento externo da economia no que se refere aos sectores institucionais e instrumentos, registou uma entrada líquida de fundos de USD 5.199,2 milhões, cerca de 34,2% do PIB, que corresponde a uma redução de USD 139,7 milhões. A semelhança do que aconteceu nos anos precedentes, a evolução da conta financeira continua sendo determinada pelos fluxos de IDE, que totalizaram USD 3.710,8 milhões (menos USD 1.191 milhões em relação a 2014), num contexto em que o endividamento externo líquido privado foi quatro vezes mais em relação a 2014 (Tabela 16).

Tabela 16: Fontes de Financiamento (USD milhões)

	2014	2015
Conta de Operações Financeiras	5.338,9	5.199,2
Investimento directo em Moçambique	4.901,8	3.710,8
Investimento de carteira, activos	6,5	17,5
Investimento de carteira, passivos	9,6	- 82,7
Outro investimento, activos	- 1.553,9	100,3
Outro investimento, passivos	1.974,9	1.453,3

Fonte: BM

2.5.2.1 Investimento Directo Estrangeiro

Dados provisórios de IDE mostram uma retracção em cerca de 24,0%, para USD 3.710,8 milhões, equivalente a 21,8% do PIB, facto que evidencia a tendência de queda do influxo de IDE desde o pico atingido em 2013. A redução do IDE na economia é resultante da queda dos influxos de IDE para os grandes projectos, cenário que não se verifica nos influxos destinados as restantes empresas não pertencentes à categoria dos grandes projectos.

A diminuição do IDE dos grandes projectos, pode estar associada ao efeito combinado do ciclo de vida de alguns projectos (aproximação da fase de produção e investimento em serviços complementares) e à queda dos preços internacionais das mercadorias. Excluindo grandes projectos, a economia vem registando uma aceleração na entrada de IDE, tendo incrementado em USD 288 milhões.

Em termos de distribuição sectorial do IDE, a indústria extractiva absorveu 50,0%, dos quais 47,0% destinados à exploração de gás, mantendo a sua posição de liderança. Os sectores que se seguem são os de transportes e comunicações com 24%; actividades imobiliárias com 10%; actividade financeira com 5% e indústria transformadora com 4%. Os sectores de agricultura, comércio a grosso e retalho, e alojamento e restauração absorveram 1% cada.

Na perspectiva geográfica, os cinco maiores países investidores em 2015 foram: Emirados Árabes Unidos (40%); Estados Unidos da América (20%); Maurícias (12%); África do Sul (6%) e Índia (4%). Os cinco maiores países investidores concentraram seus investimentos nos sectores de indústria extractiva, transportes e comunicações (especificamente na execução de projectos de construção de linhas férreas), implantação de projectos de produção de energia eléctrica com base nos recursos minerais e na actividade financeira.

2.5.3 Dívida Externa

Os dados provisórios dos fluxos do endividamento externo líquido de 2015 apontam para uma redução de 3 pp para 6% do PIB, influenciado pela retracção no nível de contratação de empréstimos líquidos do sector público, num contexto em que os outros sectores incrementaram o recurso ao financiamento externo líquido em 1,2 pp para 1,5% do PIB. Em termos desagregados, as componentes do endividamento externo líquido comportaram-se da seguinte forma:

2.5.3.1 Desembolsos de Empréstimos Externos

O fluxo do endividamento externo de Moçambique reduziu de USD 1.857,3 milhões em 2014 para USD 1.128,8 milhões em 2015, representando uma variação negativa de 39%. Esta redução é resultado de uma baixa do recurso ao crédito por parte das entidades públicas que registaram uma redução de 48%, perante um diminuto acréscimo de 0,8% registado no sector privado. Do lado da administração central, o destaque na queda do endividamento é para o crédito destinado aos projectos de investimento que diminuiu em 71%, em relação a 2014, enquanto do lado do sector privado, o sector financeira e industrial foram os que mais se endividaram, atingindo o dobro do valor registado em 2014.

Na Administração Central, o decréscimo registado no endividamento externo foi em todos os grupos beneficiários onde se pontifica o financiamento a projectos (-71%) ao Orçamento de Estado (-22%) e por fim o financiamento dirigido às empresas públicas sob chancela do Administração Central que, apesar de mostrar tendência de estabilidade, nos últimos anos, em 2015, registou queda de 12,9%.

Relativamente ao sector privado, que detém cerca de 31% do total de crédito externo recebido, em 2015, registou crescimento como resultado dos recursos externos direccionados aos sectores de serviços gerais (particularmente as empresas de prestação de serviços de protecção costeira) e Industrial, perante a queda registada nos ramos de Agro indústria, financeiro e nos grandes projectos (Tabela 17).

Tabela 17: Reembolsos de Capital e Juros de Empréstimos Externos (USD)

	2014	2015	Var. (%)
Total de Reembolsos	529,9	444,7	-16,1
Administração Central	178,0	273,7	53,8
Organismos Multilaterais	89,9	73,8	-18,0
Organismos Bilaterais	88,0	199,9	...
Grupo OCDE	31,9	129,0	...
Grupo da OPEC	0,0	6,4	...
Grupo Países do Leste	43,6	50,5	15,7
Grupo Outros Países	12,5	14,0	12,3
Sector Privado	352,0	171,0	-51,4
Dos quais: Grandes Projectos	309,4	115,0	-62,8

Fonte: BM

2.5.3.2 Amortização dos Empréstimos Externos

Em 2015, os encargos com o endividamento externo, pagamento de Capital e Juros de dívida, reduziram em 16,1%, tendo-se fixado em USD 444,7 milhões, conforme se pode verificar na tabela 17. O total resulta de balanço entre o incremento em 53,8% nos pagamentos da Administração Central contra uma queda de 51,0% do sector privado.

Tabela 18: Reembolsos de Capital e Juros de Empréstimos Externos (milhões de USD)

	2014	2015	Var. (%)
Total de Reembolsos	529,9	444,7	-16,1
Administração Central	178,0	273,7	53,8
Organismos Multilaterais	89,9	73,8	-18,0
Organismos Bilaterais	88,0	199,9	...
Grupo OCDE	31,9	129,0	...
Grupo da OPEC	0,0	6,4	...
Grupo Países do Leste	43,6	50,5	15,7
Grupo Outros Países	12,5	14,0	12,3
Sector Privado	352,0	171,0	-51,4
Dos quais: Grandes Projectos	309,4	115,0	-62,8

Fonte: BM

A Administração Central reembolsou um total de USD 273,7 milhões em recursos financeiros comparados aos USD 178 milhões de 2014, corolário do acréscimo do saldo da dívida contratada nos últimos anos, caracterizado por empréstimos bilaterais, com taxas de juros comerciais e períodos de graça curtos.

Das instituições credoras da Administração Central, os organismos bilaterais receberam um total de USD 199,9 milhões, valor que quando comparado com o ano de 2014 representa mais que o dobro. Do grupo dos credores bilaterais destaque vai para os pagamentos realizados a Dinamarca, França, China, Rússia e Índia.

Do lado do Sector Privado, os pagamentos da dívida reduziram em 51,4%, para USD 171 milhões devido a queda do pagamento de dívidas por parte dos grandes projectos que, no período, caíram 62,8%, fixando-se em USD 115 milhões. Excluindo os grandes projectos, o pagamento dívida cresceu em aproximadamente 32% (Tabela 18).