

18-05-2015

Economista/ Chief Economist:  
Fáusio Jafar Mussá  
[fausio.mussa@standardbank.co.mz](mailto:fausio.mussa@standardbank.co.mz)

### Sumário Executivo:

- O período de deflação veio um mês mais cedo do que o habitual este ano, com o INE (Instituto Nacional de Estatística) a revelar que o IPC Moçambique registou em Abril, uma deflação de -1%*m/m* (mês a mês), após uma descida da inflação em Março para 0.1%*m/m*, traduzindo uma forte descida de preços na classe dos alimentos, de 2.5%*m/m*, que compensou a ligeira subida de preço dos itens não alimentares de 0.3%*m/m*. Para além da curta duração do efeito negativo das recentes cheias sobre o preço dos alimentos, a inflação continuou a beneficiar da desaceleração do custo de alguns itens importados que compõem o cabaz do IPC, excepto os combustíveis, num contexto em que o preço dos *comodities* se manteve historicamente baixo no mercado internacional, aliviando o efeito negativo da depreciação do Metical. Em termos anuais, a inflação recuou 113pb (pontos base) para 2%*a/a* (ano a ano), com a média a descer 8pb para 2.6%, o que alimenta expectativas de que possa fixar-se abaixo do objectivo do Governo de 5.1%, com a volatilidade do Metical a apresentar-se como um dos principais riscos para a inflação este ano.
- A recuperação de parte das recentes perdas do Metical face ao Dólar, combinada com a relativa estabilidade face ao Rand e a manutenção da inflação a níveis surpreendentemente baixos, deve ter induzido o CPMO (Comité de Política Monetária do Banco de Moçambique) na sua reunião de 11 de Maio, a manter inalterado o coeficiente de reservas obrigatórias em 8% e as suas taxas de juro de referência, com a FPD (facilidade de depósito) em 1.5% e a FPC (empréstimos *overnight*) em 7.5%. O *yield* dos Bilhetes do Tesouro (BT's) subiu ligeiramente

### Executive Summary:

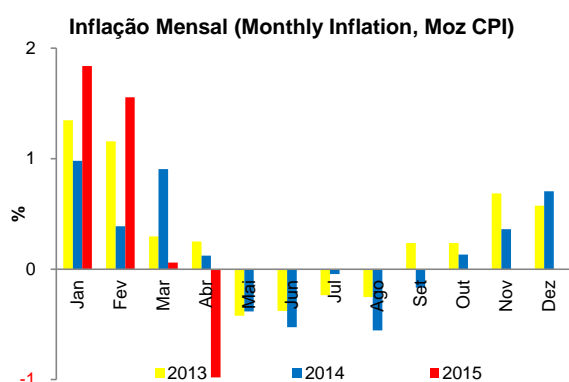
- This year, the deflation season came one month ahead of what is being the typical behavior in previous years. Recent data published by National Statistics Institute (INE) indicates that inflation continued to ease faster than expected in April, with Mozambique CPI (Consumer Price Index) recording a deflation of -1%*m/m* (month on month), following a strong decline in March inflation to 0.1%*m/m*, reflecting a 2.5%*m/m* decline in food prices which compensated for the slightly increase in non-food inflation of 0.3%*m/m*. In addition to the short lived negative effect of recent floods, inflation continued to benefit from deceleration of the cost of imported items with impact on CPI basket, except fuels, in a context where commodity prices remained historically low in international markets, providing some buffer for the negative impact of the Metical recent depreciation. Annual inflation came down by 113pbs (basis points) to 2%*y/y* (year on year), with the average easing 8bps to 2.6%. This increases expectations that inflation may close the year below the 5.1% Government target, with Metical volatility remaining one of the main risks.
- The Metical managed to recapture part of its recent losses to the US Dollar. This, combined with the relative stability to the Rand and the lower than expected inflation may have weighted on Central Bank's MPC (Monetary Policy Committee) decision on 11<sup>th</sup> May to keep on hold their reserve requirements ratio in 8% and deposit and lending reference interest rates at 1.5% and 7.5%, respectively. Treasury Bills interest rates maintained a minor upward pressure, increasing 4 and 3bps for the 3 and 6 months tenors, to respectively 5.5% and 6.75%, with the 1 year TB's stable at 7.25%.

em Abril, 4pb e 3pb a 3 e 6 meses para 5.5% e 6.75%, respectivamente, mas manteve-se fixa em 7.25% para o prazo de 12 meses desde o início do ano, perspectivando-se alguma estabilidade nas restantes taxas de juro do mercado monetário este ano.

- Após o choque de Março, o Metical recuperou algumas das suas perdas em Abril ao fechar o mês ao nível de MZM/USD 33.44 e MZM/USD 36.14 no MCI (Mercado Cambial Interbancário) e nas transacções entre os bancos comerciais com e os seus clientes, respectivamente, traduzindo apreciações mensais de 3.4%/m e 6.9%/m, com a depreciação anual a baixar 460pbs para 9.1%/a e 864bps 17.4%/a, respectivamente. Esta recuperação coincidiu com um mês em que o Dólar cedeu alguns dos seus ganhos recentes no mercado internacional, depreciando-se 3.1%/m contra o Euro o que reduziu os ganhos anuais de 22%/a para 19%/a. No mercado doméstico, a oferta sazonal de divisas melhorou, o que permitiu ao Banco de Moçambique continuar a reduzir as vendas líquidas no MCI de U\$228 milhões em Fevereiro para U\$77.1 milhões em Março e U\$12.8 milhões em Abril, reduzindo a pressão sobre as Reservas Internacionais Líquidas que aumentaram U\$34.6 milhões para um saldo de U\$2.52 biliões, representando 3.7 meses de cobertura de importações, excluindo os grandes projectos, com um objectivo de 4.2 meses para o final do ano. Espera-se que o Metical continue a recuperar mas mantendo alguma volatilidade.
- Nestes primeiros meses de 2015, a actividade económica foi afectada pelas cheias, pela desaceleração do investimento directo estrangeiro para reflectir o actual estágio dos projectos de gás natural onde as actividades de prospecção deram lugar a trabalhos de preparação para a fase de exploração, pelo impacto negativo do baixo preço mundial do carvão no sector e pela tensão política. Espera-se que o início da execução do Orçamento Geral do Estado (OGE) recentemente aprovado traga algum estímulo a actividade económica, apesar da política fiscal ser menos expansionista este ano, com o défice fiscal a cair de 17.5% do PIB orçamentados em 2014, que se traduziu em 9.5% executados naquele ano, para 11% em 2015.
- Following the March strong depreciation to the US Dollar, the Metical recovered in April part of its losses closing at MZM/USD 33.44 and MZM/USD 36.14 at MCI (interbank foreign exchange market) and the commercial banks trading with their clients, respectively, which represents gains of 3.4%/m and 6.9%/m and the annual depreciations reducing 460bps and 864bps to respectively 9.1%/y and 17.4%/y. This recovery occurred in a period where the US Dollar ceded some of its recent gains to the Euro with 3.1%/m losses, reducing its annual gains from 22% to 19%/y. Domestic market has seen an improvement in the seasonal supply of foreign currency, which allowed Central Bank to continue to reduce its net sales of foreign currency in the market from \$228million in February to \$77.1m in March and \$12.8m in April, alleviating the pressure on its Net International Reserves which increased U\$34.6m to a balance of U\$2.52 billion, which represents 3.7 import cover months, excluding the large projects imports, with the year-end target at 4.2 months. We expect the Metical to maintain the recovery but with volatility to remain.
- Economic activity during these first months of the year has been affected by the floods, by expectations of a temporary deceleration of foreign direct investment to reflect the current stage of the natural gas projects were prospection phase gave space to preparation works towards the exploration phase, the negative impact of low international coal prices in the sector and the political tension. As Government starts spending under the recently approved fiscal budget we expect some stimulus to the economic activity, despite the lower fiscal deficit this year at 11% of GDP, when compared with last year's 17.5% of GDP that subsequently resulted into an effective deficit of 9.5% of GDP.

## Inflação

Dados publicados pelo INE (Instituto Nacional de Estatística) indicam que a inflação continuou a baixar a um ritmo mais acelerado do que o esperado, com o IPC Moçambique a registar em Abril, uma deflação de -1%/m (mês a mês), após uma forte descida da inflação em Março para 0.1%/m, o que indica que o período sazonal de deflação mensal que tipicamente ocorre entre Maio e Agosto, veio um mês mais cedo este ano, traduzindo uma forte descida de preços na classe dos alimentos, de 2.5%/m, que compensou a ligeira subida de preço dos itens não alimentares de 0.3%/m.



Para além da curta duração do efeito negativo das recentes cheias sobre o preço dos alimentos, a inflação continuou a beneficiar da desaceleração do custo de alguns itens importados que compõem o cabaz do IPC, excepto os combustíveis, num contexto em que o preço dos *comodities* se manteve historicamente baixo no mercado internacional, aliviando o efeito negativo da depreciação do Metical.

Comparando as 3 cidades onde o IPC é calculado, Beira apresentou a maior deflação, de -1.7%/m, seguida de Nampula com -1.2%/m e Maputo -0.6%.

Em termos anuais, a inflação recuou 113pb (pontos base) para 2%/a (ano a ano), com a média a descer 8pb para 2.6%, o que alimenta expectativas de que possa fixar-se abaixo do objectivo do Governo de 5.1%, com a volatilidade do Metical a apresentar-se como um dos principais riscos para a inflação este ano.

Na cidade de Maputo, barómetro do IPC, a variação anual de preços passou pela primeira vez para território negativo, com a inflação a descer de um mínimo histórico de 0.8%/a em

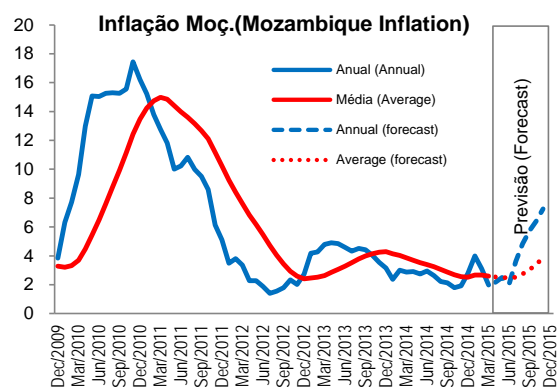
## Inflation

Recent data published by National Statistics Institute (INE) indicates that inflation continued to ease faster than expected in April, with Mozambique CPI (Consumer Price Index) recording a deflation of -1%/m (month on month), following a strong decline in March inflation to 0.1%/m indicating that the seasonally deflation period that typically occurs between May and August, started one month earlier this time, reflecting a 2.5%/m decline in food prices which compensated for the slightly increase in non-food inflation of 0.3%/m.

In addition to the short lived negative effect of recent floods, inflation continued to benefit from deceleration of the cost of imported items with impact on CPI basket, except fuels, in a context where commodity prices remained historically low in international markets, providing some buffer for the negative impact of the Metical recent depreciation.

Comparing the 3 cities where CPI is measured; Beira recorded the higher deflation of -1.7%/m, followed by Nampula -1.2%/m and Maputo -0.6%/m.

Annual inflation came down by 113pbs (basis points) to 2%/y (year on year), with the average easing 8bps to 2.6%. This increases expectations that inflation may close the year below the 5.1% Government target, with Metical volatility remaining one of the main risks.

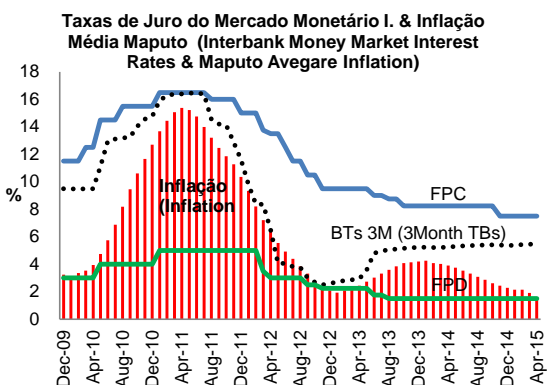


The annual increase in prices measured by Maputo City CPI, the barometer of the country's inflation entered for the first time into negative territory, moving from an historic low inflation of 0.8%/y in March to a deflation of -0.5%/y in April. This reflects a 3.1% annual ease in food prices with price on non-food items increasing 1.2%/y.

Março, para uma deflação de -0.5%a/a em Abril, como resultado de uma forte descida de preços na classe de alimentos, de -3.1%a/a que compensou o aumento verificado nas classes não alimentares de 1.2%a/a. Este comportamento manteve a média anual em trajectória decrescente com uma redução de 35pbs em relação ao mês anterior para 1.6%.

### Mercado Monetário

A recuperação de parte das recentes perdas do Metical face ao Dólar, combinada com a relativa estabilidade face ao Rand e a manutenção da inflação a níveis surpreendentemente baixos, deve ter induzido o CPMO (Comité de Política Monetária do Banco de Moçambique) na sua reunião de 11 de Maio, a manter inalterado o coeficiente de reservas obrigatórias em 8% e as suas taxas de juro de referência, com a FPD (facilidade de depósito) em 1.5% e a FPC (empréstimos *overnight*) em 7.5%.

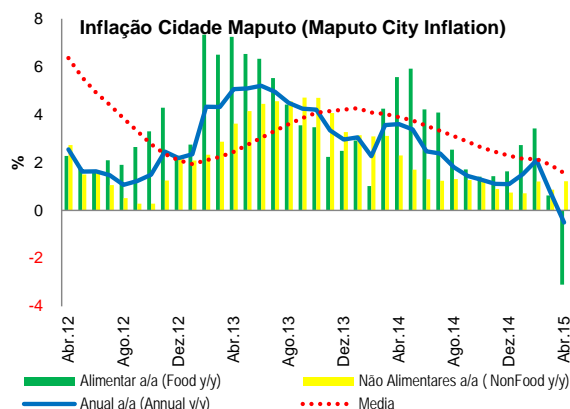


A expansão anual da base monetária continuou a desacelerar passando de 20%a/a em Março para 18%a/a em Abril, o que pode traduzir, ainda que de forma tímida, a necessidade de moderar a expansão do crédito à economia, que cresceu 29%a/a em Março, traduzindo um crescimento do financiamento em moeda nacional de 32%a/a e do financiamento em moeda externa de 16%a/a.

Com taxas de juro reais consideradas elevadas, a avaliar pela inflação baixa, espera-se que a pressão de subida das taxas de juro nominais para conter a expansão dos agregados monetários seja reduzida, reflectindo também o fraco mecanismo de transmissão.

O *yield* dos Bilhetes do Tesouro (BT's) aumentou timidamente em Abril, 4pb e 3pb para os prazos de 3 e 6 meses para 5.5% e 6.75%,

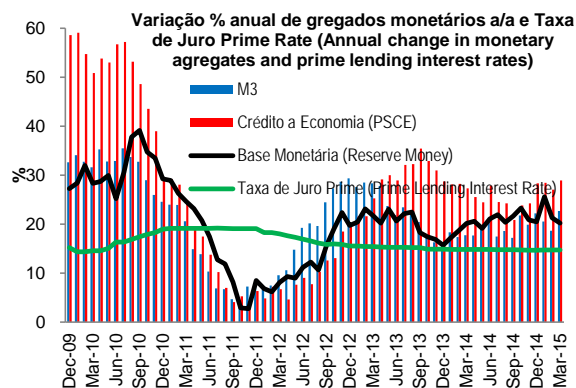
As a result, Maputo's average inflation maintained a decreasing trend, easing 35bps to 1.6%.



### Money Market

The Metical recapture of part of its recent losses to the US Dollar, combined with the relative stability to the Rand and the lower than expected inflation may have weighted on Central Bank's MPC (Monetary Policy Committee) decision on 11<sup>th</sup> May to keep on hold their reserve requirements ratio in 8% and deposit and lending reference interest rates at 1.5% and 7.5%, respectively.

Reserve money expansion continued to ease, from 20%/y/y in March to 18%/y/y in April, which may translate the need to moderate the accelerated private sector credit growth of 29%/y/y, which represents an expansion of 32%/y/y in local currency lending and 16%/y/y in foreign currency lending.



With real interest rates considered elevated, taking into account the low inflation, the pressure for nominal interest rates to increase as a measure to contain the expansion of monetary aggregates is expected to remain



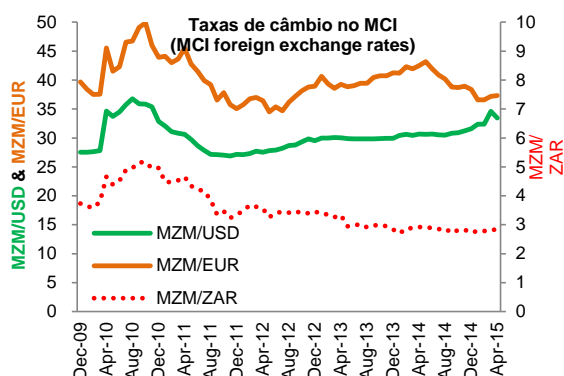
respectivamente, com os BT's a 12 meses estáveis em 7.25% desde o início do ano.

### Mercado Cambial

Após o choque de Março, o Metical recuperou algumas das suas perdas em Abril ao fechar o mês ao nível de MZM/USD 33.44 e MZM/USD 36.14 no MCI (Mercado Cambial Interbancário) e nas transacções entre os bancos comerciais com e os seus clientes, respectivamente, traduzindo apreciações mensais de 3.4%/m e 6.9%/m, com a depreciação anual a baixar 460pbs para 9.1%/a e 864pbs 17.4%/a, respectivamente.

Esta recuperação coincidiu com um mês em que o Dólar cedeu alguns dos seus ganhos recentes no mercado internacional, depreciando-se 3.1%/m contra o Euro o que reduziu os ganhos anuais de 22%/a para 19%/a.

Relativamente ao Rand e o Euro, o Metical manteve-se relativamente estável no MCI ao fechar o mês de Abril ao nível de MZM/ZAR 2.82 e MZM/EUR 37.34, representando apreciações anuais de 3.4% e 12.1%, respectivamente.



No mercado doméstico, a oferta sazonal de divisas melhorou, o que permitiu ao Banco de Moçambique continuar a reduzir as vendas líquidas no MCI de U\$228 milhões em Fevereiro para U\$77.1 milhões em Março e U\$12.8 milhões em Abril, reduzindo a pressão sobre as Reservas Internacionais Líquidas que aumentaram U\$34.6 milhões para um saldo de U\$2.52 biliões, representando 3.7 meses de cobertura de importações, excluindo os grandes projectos, com um objectivo de 4.2 meses para o final do ano.

Dados provisórios sobre a Balança de Pagamentos referentes ao ano 2014 indicam

contained, which also takes into account the weak interest rate transmission mechanism.

Treasury Bills interest rates maintained a minor upward pressure, increasing 4 and 3bps for the 3 and 6 months tenors, to respectively 5.5% and 6.75%, with the 1 year TB's stable at 7.25%.

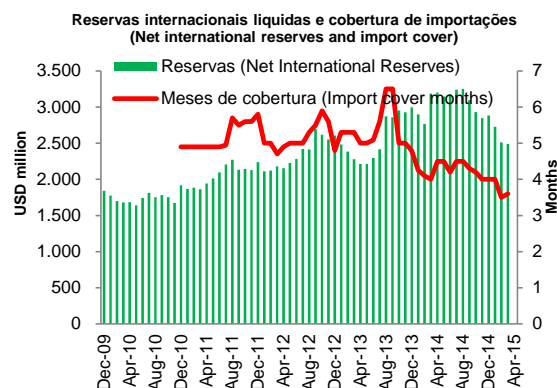
### Foreign Exchange Market

Following the March strong depreciation to the US Dollar, the Metical recovered in April some of its losses closing at MZM/USD 33.44 and MZM/USD 36.14 at MCI (interbank foreign exchange market) and the commercial banks trading with their clients, respectively, which represents gains of 3.4%/m and 6.9%/m and the annual depreciations reducing 460pbs and 864pbs to respectively 9.1%/y and 17.4%/y.

This recovery occurred in a period where the US Dollar ceded some of its recent gains to the Euro with 3.1%/m losses, reducing its annual gains from 22% to 19%/y.

Local currency remained relatively stable to the Rand and Euro, closing April at MCI levels of MZM/ZAR 2.82 and MZM/EUR 37.34, which represents annual gains of 3.4% and 12.1%.

The market has seen an improvement in the seasonal supply of foreign currency (fx), which allowed Central Bank to continue to reduce its net sales of fx from \$228million in February to \$77.1m in March and \$12.8m in April, stabilizing its Net International Reserves which increased U\$34.6m to a balance of U\$2.52 billion, which represents 3.7 import cover months, excluding the large projects imports, with the year-end target at 4.2 months.



Provisional data on Balance of Payments for 2014 shows a 5%/y decline in export of goods to U\$3.92bn, reflecting mainly lower prices of

uma queda anual nas exportações de bens de 5% para U\$3.92 biliões, reflectindo essencialmente a descida de preço de alguns dos *comodities* que o país exporta, com as importações a descerem 6.2% para U\$7.95 biliões, traduzindo uma queda na importação de bens de capital de 44.9% reflectindo uma menor procura pelos grandes projectos, o que compensou o ligeiro aumento das importações de bens de consumo de 1.3% e de bens intermédios de 1.9%.

O défice da corrente da balança de pagamentos reduziu \$456 milhões para U\$5.80 biliões, com o investimento directo estrangeiro (IDE) a cair 21% para \$4.90 biliões, reflectindo o actual estágio de desenvolvimento dos grandes projectos do gás natural, o ambiente de negócios e os constrangimentos logísticos no sector do carvão.

O défice da conta corrente da balança de pagamentos muito provavelmente continuara a ser financiado em larga medida pelo IDE, mantendo-se a forte correlação observada nos últimos anos, o que alivia a pressão sobre a moeda nacional.

Espera-se que o Metical recupere ligeiramente mas mantenha a volatilidade, transaccionando no curto-prazo, em torno dos actuais níveis de 35 face ao Dólar.

### Actividade Económica

De acordo com o INE, o indicador de clima económico (ICE) registou uma tendência negativa no primeiro trimestre do ano em curso, após estabilizar no quarto trimestre de 2014.

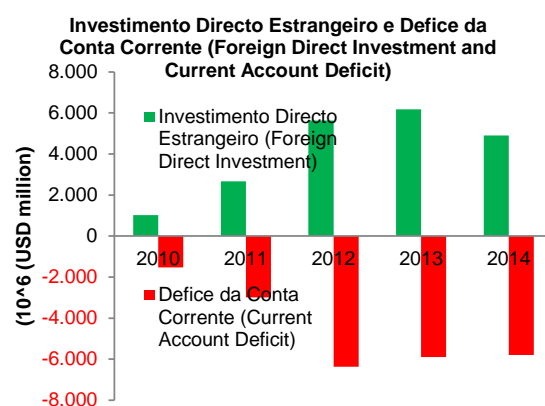
Nestes primeiros meses de 2015, a actividade económica foi afectada pelas cheias, pela desaceleração do investimento directo estrangeiro para reflectir o actual estágio dos projectos de gás natural onde as actividades de prospecção deram lugar a trabalhos de preparação para a fase de exploração, pelo impacto negativo do baixo preço mundial do carvão no sector e pela tensão política.

Espera-se que o início da execução do Orçamento Geral do Estado (OGE) recentemente aprovado traga algum estímulo a actividade económica a partir deste mês, apesar da política fiscal ser menos expansionista este ano, com o défice fiscal a cair de 17.5% do PIB orçamentados em 2014, que se traduziu em 9.5% executados naquele ano, para 11% em

some of the commodities that Mozambique exports, with imports down 6.2% to US\$7.95bn mainly due to a 44.9% drop in capital goods imports by the large projects. This compensated the slightly increase in consumer and intermediary goods imports of respectively 1.3% and 1.9%.

The balance of payments deficit declined by U\$456 million to U\$5.80 billion, with foreign direct investment (FDI) dropping 21% to U\$4.90 billion, reflecting the current stage of natural gas projects, the business environment and logistics constrains in the coal sector.

Foreign direct investment is expected to continue to largely finance the current account deficit, maintaining the strong correlation observed in the past, which alleviates the pressure on local currency.



We expect the Metical to maintain the recovery but to remain volatile trading in the short-term around the current levels of MZM/USD 35.

### Economic Activity

INE's economic climate index recorded a negative trend during the first quarter of 2015, after having stabilized during the last quarter of 2014.

Economic activity during these first months of the year has been affected by the floods, by expectations of a temporary deceleration of foreign direct investment to reflect the current stage of the natural gas projects were prospection phase gave space to preparation works towards the exploration phase, the negative impact of low international coal prices in the sector and the political tension.

As Government starts spending under the recent

2015.

	OGE 2014 (*) MZM10 <sup>6</sup>	2014 (Real) MZM10 <sup>6</sup>	OGE 2015 (*) MZM10 <sup>6</sup>	Varição Anual % (1) (Y/Y % Change)	Varição Anual % (2) (Y/Y % Change)	Varição Anual % (3) (Y/Y % Change)	2015 (*) % de PIB
Receitas do Estado (Government Revenues)	155.573,8	156.243,6	160.706,8	0,4	3,3	2,9	27,0
Despesa Total (Government Expenditure)	249.093,7	207.212,8	226.425,1	-16,8	-9,1	9,3	38,0
Despesa de Funcionamento (Current Expenditure)	121.207,1	116.781,7	120.351,7	-3,7	-0,7	3,1	20,2
Despesa de Investimento (Investment Expenditure)	104.539,9	75.702,5	83.179,6	-27,6	-20,4	9,9	14,0
Operações Financeiras (Financial Transactions)	23.346,7	14.728,6	22.893,7	-36,9	-1,9	55,4	3,8
Defice Global (Overall Balance)	-93.519,9	-50.969,2	-65.718,3	-45,5	-29,7	28,9	-11,0
Donativos (Grants)	30.401,9	21.118,0	20.463,7	-30,5	-32,7	-3,1	3,4
Defice Após Donativos (Deficit After Grants)	-63.118,0	-29.851,2	-45.254,6	-52,7	-28,3	51,6	-7,6
Financiamento Externo (External Borrowings)	57.402,8	28.942,2	36.070,9	-49,6	-37,2	24,6	6,1
Financiamento Interno (Internal Borrowings)	5.715,1	5.715,1	9.182,6	0,0	60,7	60,7	1,5
Notas (Notes): (*) Orçamento do Estado (Government Budget)							
(1) Comparação entre realizado 2014 com OGE2014 (Compares real 2014 w ith budget 2014)							
(2) Comparação entre OGE2015 e OGE2014 (Compares budget 2015 w ith budget 2014)							
(3) Comparação entre OGE2015 com realizado 2014 (Compares budget 2015 w ith real 2014)							

Do lado da receita a execução em 2014 fixou-se 0.4% acima da meta, o que permitiu alguma estabilidade no orçamento para 2015, com um aumento de 3.3% quando comparado com o orçamento de 2014 e 2.9% quando comparado com o realizado em 2014.

O fraco crescimento das receitas do Estado reflecte uma redução nos impostos sobre o rendimento das empresas por se prever a não repetição dos montantes substanciais de mais-valias observados em 2013 e 2014 em torno dos U\$500 milhões em cada ano. Reflecte também uma redução da receita do IVA por se apresentar este imposto numa base líquida.

Para regularizar o IVA atrasado devido ao sector privado, o Governo emitiu recentemente “títulos de reembolso” no valor nominal total de MT8.17 mil milhões (cerca de U\$250 milhões) por 4 anos, cotados na BVM (Bolsa de Valores de Moçambique), com uma taxa de juro de 6% para no primeiro cupão, estando a ser transaccionados com um desconto de 5% face ao valor nominal de 100.00 Meticaís.

Relativamente a despesa, o realizado em 2014 foi um inferior ao previsto em 16.8%, o que se traduz numa queda anual de 9.1% quando comparados os dois orçamentos, o de 2015 com o de 2014, mas num aumento de 9.3% quando comparado o OGE2015 com o realizado em 2014.

A redução substancial da ajuda externa e da expansão da dívida externa quando comparados o programado para 2014 com o realizado traduz-se numa queda de 3.1% nos donativos este ano quando comparados com o

approved fiscal budget we expect some stimulus to the economic activity, despite the lower fiscal deficit this year at 11% of GDP, when compared with last year’s 17.5% of GDP that subsequently resulted into an effective deficit of 9.5% of GDP.

On the revenue side, the execution (real) during 2014 came 0.4% ahead of the 2014 budget, allowing for some stability on the 2015 budget with an increase in revenues of 3.3% when compared with 2014 budget and 2.9% when compared with realized in 2014.

The weak growth in Government revenues reflects an expected decline in once off capital gains tax related to the natural gas transactions that yielded nearly \$500 per year in 2013 and 2014. It also reflects a decline in VAT (value added tax) as this revenue is presented on net basis.

To regularize the outstanding VAT amount owed to private sector, Government has issued recently “reimbursement securities” with a total nominal amount of MT8.17 billion (U\$250 million) with a 4 years tenor and a nominal interest rate of 6% for the first coupon, listed at BVM (Mozambican Stock Exchange), being traded at 5% discount as per the last quotation against a nominal value of 100.00 Meticaís.

On the expenditure side, the real during 2014 came 16.8% below the budget which reflects an annual decline of 9.1% when comparing the budget for 2014 and the budget for 2015. It represents an increase of 9.3% when comparing the 2015 budget with the amount effectively spent during 2014.

The substantial decline in foreign aid and the growth in external debt when compared the 2014 budget with the realized amounts resulted in a 3.1% reduction on donor support this year when compared with what was achieved last year and an increase in external debt by 24.6%.

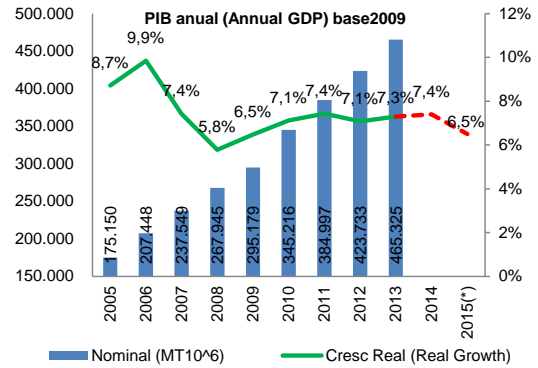
A recent IMF mission to Mozambique under the PSI (Policy Support Instrument) 3-year program which started in June 2013, praised Mozambique for its efforts to contain the fiscal deficit and for being the first sub-Saharan country to request a fiscal transparency evaluation (FTE) and publish the report, but recommended prudence in raising external debt for projects as in their view, the space for additional debt remains limited.

The Fund also issued a positive note on the

realizado em 2014 e num aumento da dívida externa de 24.6%.

O FMI concluiu recentemente uma missão de avaliação ao país no âmbito do programa de 3 anos que iniciou em Junho de 2013, PSI (Programa de Apoio a Políticas), elogiando o Governo pelos esforços para contenção fiscal e o facto de Moçambique ter sido o primeiro país da África Subsaariana a solicitar ao FMI uma avaliação da transparência fiscal e a publicar o respectivo relatório, mas recomendou maior prudência na contratação de dívida para projectos, considerando que o espaço para contracção de dívida mantém-se limitado.

O Fundo também emitiu uma opinião positiva sobre as perspectivas de crescimento do PIB este ano, em torno dos 7%, acima dos 6.5% que prevemos mas abaixo dos 7.5% contidos no Plano Economico e Social.



outlook for the GDP growth, maintaining at 7% this year, above our forecast of 6.5% but below the 7.5% targeted by the Government.



**Anexo (Appendix): Indicadores Macroeconómicos (Macroeconomic Indicators)**

Indicadores (Indicators)	Unidade (Unit)	Escala (scale)	2010	2011	2012	2013	2014	2015(*)	2016(*)	2017(*)	2018(*)	2019(*)
PIB nominal (Nominal GDP)**	MZN	10 <sup>6</sup>	343.648	383.609	423.733	470.472	534.998	595.649	689.000	784.000	894.000	1.017.000
PIB nominal (Nominal GDP)**	USD	10 <sup>6</sup>	10.467	14.134	14.359	15.709	16.933	17.019	19.686	22.400	25.543	29.057
PIB real (Real GDP)**	MZN	10 <sup>6</sup>	314.917	338.281	362.211	388.696	417.353	444.481	480.484	517.962	559.399	601.913
PIB real (Real GDP)**	variacao % (% change)		6,8	7,4	7,1	7,3	7,4	6,5	8,1	7,8	8,0	7,6
PIB per capita (Per capita GDP)	MZM		15.330	16.643	17.878	19.308	21.364	23.152	26.075	28.899	32.108	35.595
PIB per capita (Per capita GDP)	USD		467	613	606	645	676	661	745	826	917	1.017
Populacao (Population)	habitantes (Inhabitants)	10 <sup>6</sup>	22,4	23,0	23,7	24,4	25,0	25,7	26,4	27,1	27,8	28,6
Inflacao media (Average Inflation) - Maputo	variacao % (% change)		12,7	10,4	2,1	4,2	2,3	4,0	5,6	5,6	5,6	5,6
Taxa de cambio media (Average exchange rate)	MZN/USD		33,2	28,8	28,3	29,9	30,8	33,3				
Taxa de cambio fdp (End of period exchange rate)	MZN/USD		32,8	27,1	29,5	30,0	31,6	35,0				
Taxa de juro da FPC (fdp-fim de periodo) (Central Bank overnight lending rate, end of period)	por cento (percentage)		15,5	15,0	9,5	8,3	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5
Taxa de juro prime media do mercado (Market average prime lending rate)	por cento (percentage)		19,0	19,1	15,5	15,0	14,8	14,8	12,5	12,5	12,5	12,5
Deficit da conta corrente (Current account deficit)	% do PIB (% of GDP)	%	-14,6	-21,2	-44,4	-37,5	-34,2	-42,9	-42,9	-38,3	-47,2	-47,1
Exportacoes de bens (Exports of goods)	USD	10 <sup>6</sup>	2.333	3.118	3.856	4.123	3.916	4.188				
Importacoes de bens (Imports of goods)	USD	10 <sup>6</sup>	-3.512	-5.368	-7.903	-8.480	-7.952	-8.361				
Reservas Internac. Liq. (Net Internat. Reserves)	USD	10 <sup>6</sup>	1.917	2.240	2.605	2.996	2.882	3.623				
Cobertura importacoes exc.g.p. (Import cover excl. I	meses (months)		4,9	5,2	4,8	4,8	4,0	4,2				
M3, massa monetaria (M3, money supply)	variacao % (% change)		24,6	7,8	29,4	16,3	22,2	15,3	15,2	15,1	15,1	15,2
Credito a economia (Private sector credit ext.	variacao % (% change)		29,3	6,4	19,9	28,7	28,3	16,4	15,9	15,4	15,6	15,2
Base monetaria (Reserve money)	variacao % (% change)		29,2	8,5	19,7	15,7	20,5	15,1	15,6	15,6	15,4	15,0
M3, massa monetaria (M3, money supply)	% of GDP		38,8	37,5	43,9	46,0	49,4	51,2				
Credito a economia (Private sector credit ext.	% of GDP		26,9	25,6	27,8	32,2	36,4	38,0				
Base monetaria (Reserve money)	% of GDP		9,2	8,9	9,7	10,1	10,7	11,1				
Receita Fiscal (Fiscal Revenue) (***)	MZN	10 <sup>6</sup>	65.960	79.158	95.538	120.492	155.574	160.708				
Despesa Total (Total Expenditure) (***)	MZN	10 <sup>6</sup>	117.977	141.757	163.035	196.372	249.094	226.425				
<b>Deficit Global (Global Deficit) (***)</b>	MZN	10 <sup>6</sup>	-52.017	-62.599	-67.497	-75.880	-93.520	-65.717				
Receita Fiscal (Fiscal Revenue) (***)	% of GDP		19,2	20,6	22,5	25,6	29,1	27,0				
Despesa Total (Total Expenditure) (***)	% of GDP		34,3	37,0	38,5	41,7	46,6	38,0				
<b>Deficit Global (Global Deficit) (***)</b>	% of GDP		-15,1	-16,3	-15,9	-16,1	-17,5	-11,0				
Divida Pública Externa (External Public Debt)	USD	10 <sup>6</sup>	3.744	4.248	4.826	5.798	7.188	8.350				
Divida Pública Externa (External Public Debt)	% of GDP		35,8	30,1	33,6	36,9	42,4	49,1				
Divida Pública Interna (Domestic Public Debt)	MZN	10 <sup>6</sup>	18.747	24.167	23.738	29.726	52.430	59.565				
Divida Pública Interna (Domestic Public Debt)	% of GDP		5,5	6,3	5,6	6,3	9,8	10,0				

Fontes (Sources): Standard Bank, Banco de Mocambique, Governo de Mocambique, INE, FMI

Notas notes: (\*) dados a cinzento indicam previsao, estimativa (grey data indicates forecast, estimate)

(\*\*) Ano base do PIB alterado de 2003 para 2009 em Jul2014 (GDP base year changed from 2003 to 2009 during July2004)

(\*\*\*) Orcamento Geral do Estado (Government Budget)

**Nota**

Este documento foi preparado com base em informação de fontes que o Grupo Standard Bank acredita e são confiáveis. Apesar de todo o cuidado ter sido tomado na elaboração deste documento, nenhum analista ou membro do Grupo Standard Bank fornece qualquer garantia ou aceita qualquer responsabilidade sobre a informação contida neste documento. Todas as opiniões, previsões e estimativas contidas neste documento podem ser alteradas após a sua publicação e a qualquer momento, sem aviso prévio. O desempenho histórico não é indicativo de resultados futuros. Os investimentos e estratégias discutidos aqui podem não ser adequados para todos os investidores ou qualquer grupo particular de investidores. Este documento foi elaborado para efeitos informativos, apenas para clientes do Standard Bank ou potenciais clientes e não deve ser reproduzido ou distribuído a qualquer outra pessoa sem o consentimento prévio de um membro do Grupo Standard Bank. O uso não autorizado deste documento é estritamente proibido. Ao aceitar este documento, concorda ser guiado pelas limitações que existem ou que venham a existir. Copyright 2015 Standard Bank Group. Todos os direitos reservados.

**Disclaimer**

This research report is based on information from sources that Standard Bank Group believes to be reliable. Whilst every care has been taken in preparing this document, no research analyst or member of the Standard Bank Group gives any representation, warranty or undertaking and accepts responsibility or liability as to the accuracy or completeness of the information set out in this document. All views, opinions, estimates contained in this document may be changed after publication at any time without notice. Past performance is not indicative of future results. The investments and strategies discussed here may not be suitable for all investors or any particular class of investors. This report is intended solely for clients and prospective clients of members of Standard Bank Group and may not be reproduced or distributed to any other person without the prior consent of a member of the Standard Bank Group. Unauthorized use or disclosure of this document is strictly prohibited. By accepting this document, you agree to be bound by the foregoing limitations. Copyright 2015 Standard Bank Group. All rights reserved.