

Economista/ Economist:

Fáusio Jafar Mussá

[fausio.mussa@standardbank.co.mz](mailto:fausio.mussa@standardbank.co.mz)

### Sumário Executivo:

- Em Fevereiro, o país voltou a registar uma inflação mensal elevada, de 1.16% m/m, medida pelo IPC Moçambique, o que fez disparar a inflação anual, de 2.73% a/a para 4.18% a/a. Em termos médios, a inflação aumentou de forma mais moderada, 0.06 pontos percentuais (pp) para 2.47%. A subida da inflação desde o início do ano reflecte essencialmente o agravamento do preço dos alimentos, devido ao impacto negativo das cheias.
- Num contexto de subida da inflação, o Banco de Moçambique (BM), manteve inalteradas as suas taxas de juro de referência nos actuais níveis de 9.5% para os empréstimos *overnight* aos bancos comerciais, FPC e 2.25% para os depósitos, FPD. No curto prazo, é pouco provável que se observe uma inversão do ciclo de descida de taxas de juro que se observou entre Agosto de 2011 e Novembro de 2012, prevendo-se que as taxas de juro se mantenham estáveis. A inflação média continua a níveis historicamente baixos, criando espaço para a manutenção de uma política monetária acomodativa. A inflação muito provavelmente se manterá a um dígito em função de uma relativa estabilidade cambial e recuperação da produção.
- O Metical estabilizou em Fevereiro, com uma variação mensal praticamente nula face ao Dólar e ao Rand, fechando o mês ao nível de MZN/USD29.99 e MZN/EUR3.36, e com uma apreciação mensal de 3.1% m/m em relação ao Euro, com o câmbio a recuar para MZN/EUR39.37. Num contexto em que o mercado cambial continuou pressionado por uma procura de divisas superior à oferta, influenciada por uma factura de importação de combustíveis na ordem dos U\$91 milhões, observou-se pelo segundo mês consecutivo, à redução das Reservas Internacionais Líquidas, que se fixaram em USD2.389,5 milhões no final do mês, reflectindo vendas de divisas pelo BM na ordem dos U\$66 milhões, o que limitou a volatilidade da moeda nacional.
- As cheias que assolaram o país nos meses de Janeiro e Fevereiro, com maior incidência para as regiões sul e centro, afectaram directamente cerca de 2% da população e resultaram em 117 óbitos. O Governo indicou serem necessários cerca de U\$322 milhões para reposição de infra-estruturas e pondera rever os objectivos inicialmente definidos no PES 2013, de um crescimento do PIB de 8.4% e uma inflação de 7.5%. Apesar de se esperar uma revisão em baixa das previsões de crescimento económico, este muito provavelmente continuará robusto, acima dos 6%. O desenvolvimento humano será sem dúvida, a dimensão mais afectada pelas recentes cheias, num contexto em que o país, com um Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) dos mais baixos do mundo, de 0.327 em 2012, ocupa segundo o último relatório do PNUD, a posição 185 de um total de 187 economias.

### Executive Summary:

- Monthly inflation measured by Mozambique's Consumer Price Index (CPI) remained high in February; at 1.16% m/m. This caused annual inflation to increase sharply from 2.73% to 4.18% y/y, with the average figure growing more slowly by 0.06pp-percentage points to 2.47%. The spike in inflation was mainly attributed to recent flooding which translated into rising food prices.
- Despite rising inflation, Central Bank maintained unchanged their reference interest rates, with FPC - overnight lending facility interest rate, at 9.5%, and the deposit facility interest rate at 2.25%. In the short

term, interest rates are likely to remain stable, following the declining cycle from August 2011 to November 2012. Average inflation remains at historical lows; creating room for keeping the monetary policy accommodative, with the support for price stability expected to come from a more stable currency and recovery in food production.

- The Metical remained stable during February, with almost nil variation, closing at MZN/USD 29.99 and MZN/ZAR 3.36 but gaining 3.1% m/m to the Euro to MZN/EUR 39.37. For the second consecutive month, Net International Reserves maintained a declining trend, down to U\$2.389,5 million, with Central Bank selling U\$66 million in the foreign currency (fx) market, to alleviate the pressure of oil import bills of U\$91 million and limit the Metical volatility.
  - The January and February floods, which impacted more the south and central regions of Mozambique, affected 2% of the country's population and caused 117 deaths. Mozambican Government announced that reconstruction costs are estimated in U\$322 and is likely to review the 2013 PES (Economic and Social Plan) targets of 8.4% GDP growth and 7.5% inflation. Despite the expected downward review, output is likely to remain robust, above 6%. Human development is certainly the most affected dimension of recent flooding. Mozambique has one of the world's lowest Human Development Index (HDI) of 0.327 in 2012 as per the latest UNDP report, ranking 185 out of 187 economies.
-

## Inflação

Em Fevereiro, o país voltou a registar uma inflação mensal elevada, de 1.16% m/m, medida pelo IPC Moçambique.

A subida da inflação desde o início do ano reflecte essencialmente o agravamento do preço dos alimentos, devido ao impacto negativo das cheias.

Maputo registou a maior inflação mensal, de 1.43% m/m, seguida da Cidade da Beira, com 0.9% m/m e Nampula com 0.89% m/m.

O aumento da inflação mensal fez disparar a inflação anual do país, de 2.73% a/a para 4.18% a/a, com a Cidade da Beira a apresentar uma inflação anual de 4.5% a/a, seguido de 4.33% a/a em Maputo e 3.82% a/a em Nampula.

Em termos médios, a inflação aumentou de forma mais moderada, 0.06 pontos percentuais (pp) para 2.47%. Maputo registou a média anual mais baixa, de 2.09% em Fevereiro, seguido de 2.78% em Nampula e 3% na Beira.

No curto prazo, a relativa estabilidade/ fortalecimento cambial do Metical face ao Rand irá provavelmente limitar o aumento da inflação dos alimentos, pelo facto de o país importar da África do Sul, alguns dos produtos alimentares que ficaram indisponíveis com a ruptura da produção/transporte nos lugares afectados pelas recentes cheias.

Os preços administrados, incluindo o combustível, têm beneficiado de uma relativa estabilidade no mercado mundial, com uma tendência para descida, associada à recuperação lenta da economia global, limitando os riscos para a inflação local.

Neste contexto, mantemos a nossa previsão de uma inflação a um dígito para este ano.

## Mercado Monetário

Num contexto de subida da inflação, o Banco de Moçambique (BM), manteve inalteradas as suas taxas de juro de referência nos actuais níveis de 9.5% para os empréstimos *overnight* aos

## Inflation

Monthly inflation measured by Mozambique's Consumer Price Index (CPI) remained high in February; at 1.16% m/m.

The spike in inflation was attributed to recent flooding which translated into rising food prices.

Maputo recorded the highest monthly inflation, at 1.43% m/m, followed by Beira with 0.9% m/m and Nampula, 0.89% m/m.

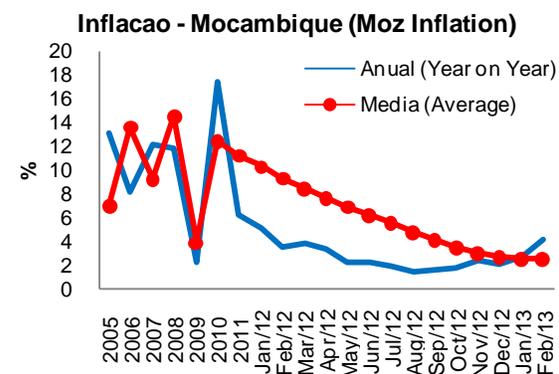
The increase in monthly inflation caused the annual figure to rise sharply from 2.73% to 4.18% y/y. Beira recorded a 4.5% y/y inflation, followed by 4.33% y/y in Maputo and 3.82% y/y in Nampula.

The average inflation grew more slowly, by 0.06pp-percentage points to 2.47%. Maputo recorded the lowest annual average of 2.09%, followed by Nampula, 2.78% and Beira, 3%.

In the short term, the Metical stability/ strength against the Rand will probably limit the increase in food inflation, as Mozambique imports from South Africa, some of the products that became unavailable with the production/ transport disruption in the areas affected recent floods.

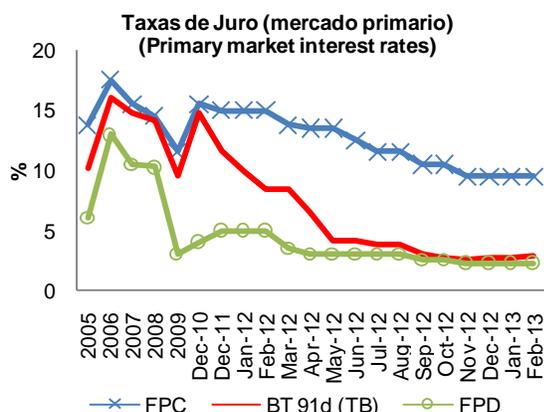
The administered prices, including fuel benefitted from a relative stability in international markets, with a decreasing trend, as result of a slow recovery of the world economy, limiting the risks for inflation.

In this context, we maintain our forecast of single digit inflation for the current year.



bancos comerciais, FPC e 2.25% para os depósitos, FPD.

No curto prazo, é pouco provável que se observe uma inversão do ciclo de descida de taxas de juro que se observou entre Agosto de 2011 e Novembro de 2012, prevendo-se que as taxas de juro se mantenham estáveis.



A inflação média continua a níveis historicamente baixos, criando espaço para a manutenção de uma política monetária acomodativa.

A inflação muito provavelmente se manterá a um dígito em função de uma relativa estabilidade cambial e recuperação da produção.

Mantendo a tendência dos últimos meses, o mercado monetário manteve-se longo de liquidez em Fevereiro, com a taxa de juro artificialmente baixa dos Bilhetes do Tesouro (2.81% a 91 dias) a incentivar o aumento da concorrência dos bancos comerciais pela concessão de crédito, tendo-se observado uma redução mensal da *prime rate* média dos bancos comerciais em 7 pontos base para 15.35%.

### Mercado Cambial

O Metical estabilizou em Fevereiro, com uma variação mensal praticamente nula face ao Dólar e ao Rand, fechando o mês ao nível de MZN/USD 29.99 e MZN/EUR 3.36, e com uma apreciação mensal de 3.1% m/m em relação ao Euro, com o câmbio a recuar para MZN/EUR

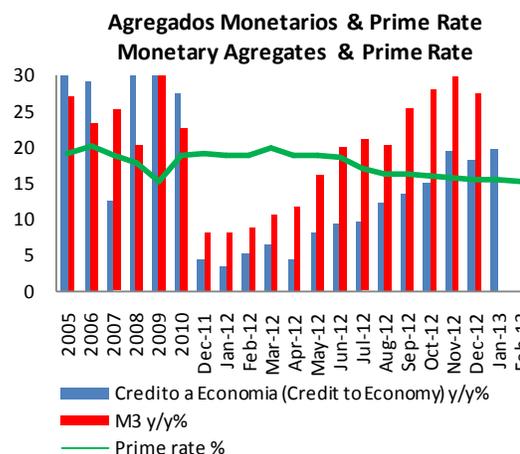
### Money Market

Despite rising inflation, Central Bank maintained unchanged their reference interest rates, with FPC - overnight lending facility interest rate, at 9.5%, and the deposit facility interest rate at 2.25%.

In the short term, interest rates are likely to remain stable, following the declining cycle from August 2011 to November 2012.

Average inflation remains at historical lows; creating room for keeping the monetary policy accommodative, with the support for price stability expected to come from a more stable currency and recovery in food production.

As in previous months, money market remained long in liquidity, with the “artificially” low Treasury Bills interest rate (2.81% at 91 day tenor) incentivizing the commercial banks competition to increase lending, with a monthly decline in the market average prime lending rate by 7 basis points to 15.35%.



### Foreign Exchange Market

The Metical remained stable during February, with almost nil variation, closing at MZN/USD 29.99 and MZN/ZAR 3.36 but gaining 3.1% m/m to the Euro to MZN/EUR 39.37.

For the second consecutive month, Net International Reserves maintained a declining trend, down to US\$2.389,5 million, with Central Bank selling US\$66 million in the foreign currency

39.37.

Num contexto em que o mercado cambial continuou pressionado por uma procura de divisas superior à oferta, influenciada por uma factura de importação de combustíveis na ordem dos U\$91 milhões, observou-se pelo segundo mês consecutivo, à redução das Reservas Internacionais Líquidas, que se fixaram em USD2.389,5 milhões no final do mês, reflectindo vendas de divisas pelo BM na ordem dos U\$66 milhões, o que limitou a volatilidade da moeda nacional.

### Actividade Económica

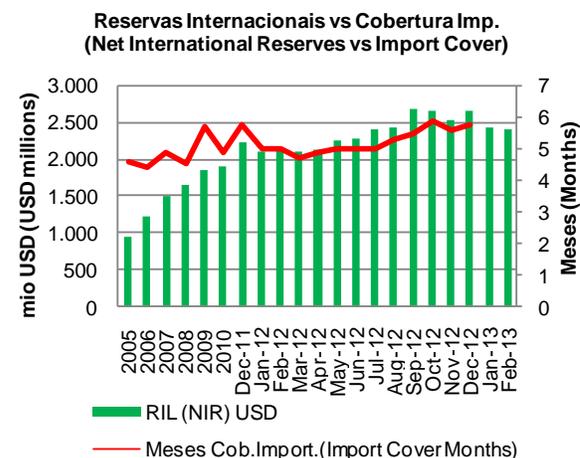
As cheias que assolaram o país nos meses de Janeiro e Fevereiro, com maior incidência para as regiões sul e centro, afectaram directamente cerca de 2% da população e resultaram em 117 óbitos.

O Governo indicou serem necessários cerca de U\$322 milhões para reposição de infra-estruturas e pondera rever os objectivos inicialmente definidos no PES 2013, de um crescimento do PIB de 8.4% e uma inflação de 7.5%.

Apesar de se esperar uma revisão em baixa das previsões de crescimento económico, este muito provavelmente continuará robusto, acima dos 6%.

O desenvolvimento humano será sem dúvida, a dimensão mais afectada pelas recentes cheias, num contexto em que o país, com um Índice de Desenvolvimento Humano (IDH) dos mais baixos do mundo, de 0.327 em 2012, ocupa segundo o último relatório do PNUD, a posição 185 de um total de 187 economias.

(fx) market, to alleviate the pressure of oil import bills of U\$91 million and limit the Metical volatility.



### Economic Activity

The January and February floods, which impacted more the south and central regions of Mozambique, affected 2% of the country's population and caused 117 deaths.

Mozambican Government announced that reconstruction costs are estimated in U\$322 and is likely to review the 2013 PES (Economic and Social Plan) targets of 8.4% GDP growth and 7.5% inflation.

Despite the expected downward review, output is likely to remain robust, above 6%. Human development is certainly the most affected dimension of recent flooding.

Mozambique has one of the world's lowest Human Development Index (HDI) of 0.327 in 2012 as per the latest UNDP report, ranking 185 out of 187 economies.

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

Indicadores (Indicators)	Unidade (Unit)	Escala (scale)	2011	2012 (*)	2013(*)
PIB nominal (Nominal GDP)	MZN	10 <sup>6</sup>	365.334	414.375	482.871
PIB real (Real GDP)	variação percentual (percent change)		7,3	7,5	8,4
PIB per capita (Per capita GDP)	USD		606	616	649
População (Population)	habitantes (Inhabitants)	10 <sup>6</sup>	22,3	23,8	24,4
Inflação média (Average Inflation) - Maputo	variação percentual (percent change)		10,4	2,1	7,5
Taxa de câmbio média (Average exchange rate)	MZN/USD		28,8	28,3	30,5
Taxa de câmbio fdp (End of period exchange rate)	MZN/USD		27,1	29,5	30,5
Taxa de juro da FPC (fdp-fim de período) (Central Bank overnight lending rate, end of period)	por cento (percentage)		15,0	9,5	9,5
Taxa de juro prime média do mercado (Market average prime lending rate)	por cento (percentage)		19,1	15,5	14,5
Exportações (Exports)	USD	10 <sup>3</sup>	2.776	3.116	3.558
Importações (Imports)	USD	10 <sup>3</sup>	4.187	4.460	4.887
Cobertura importações (Import cover)	meses (months)		5,2	5,8	4,8
M3, massa monetária (M3, money supply)	variação percentual (percent change)		8,2	28,7	19,3
Crédito à economia (Private sector credit ext.)	variação percentual (percent change)		4,6	18,3	19,0
Base monetária (Reserve money)	variação percentual (percent change)		8,5	19,7	18,4
Recursos Internos (Internal Resources)	MZN	10 <sup>6</sup>	79.158	95.538	113.962
Despesa Total (Total Expenditure)	MZN	10 <sup>6</sup>	141.757	163.035	174.955
<b>Deficit Global (Global Deficit)</b>	MZN	10 <sup>6</sup>	<b>(62.599)</b>	<b>(67.497)</b>	<b>(60.993)</b>
Donativos (Grants)	MZN	10 <sup>6</sup>	35.285	34.719	19.811
Deficit após Donativos (Deficit after Grants)	MZN	10 <sup>6</sup>	<b>(27.315)</b>	<b>(32.778)</b>	<b>(41.182)</b>
Crédito Interno (Internal Borrowings)	MZN	10 <sup>6</sup>	2.619	3.150	3.573
Crédito Externo (External Borrowings)	MZN	10 <sup>6</sup>	24.696	29.629	37.609

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

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

**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 2013 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 2013 Standard Bank Group. All rights reserved.