



A Economia Moçambicana

A recuperação económica poderá ficar adiada

Research

Abril 2020

O crescimento económico voltou a desacelerar em 2019

A economia Moçambicana abrandou bastante desde 2016 quando comparado com o crescimento registado na década anterior. Esta desaceleração resultou acima de tudo da forte descida nos preços das matérias primas, nomeadamente do alumínio e do carvão (os dois principais produtos exportados pelo país) e menor IDE. A confiança dos investidores foi também abalada depois da revelação em Abril 2016 de dívidas ocultas de dois mil milhões de dólares (17,5% do PIB) que levaram ao congelamento de donativos e penalizaram ainda mais a economia. O PIB real cresceu a uma média de 3,3% nos últimos quatro anos (versus 6,5% em 2015). Ainda assim, à excepção de 2019, Moçambique cresceu mais do que a média da África Subsariana dado que a actividade económica na região permaneceu muito modesta durante este período

Economia

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

A economia mostrava alguns sinais de recuperação no início de 2020

A actividade económica estava a recuperar do impacto dos ciclones Idai e Kenneth que devastaram certas zonas do país no ano passado. Previsões recentes apontavam para que o crescimento melhorasse para perto de 5% em 2020 graças aos esforços de reconstrução do país e os avanços nos projectos de gás natural. O crescimento também beneficiaria de uma recuperação gradual do consumo privado e do investimento. Contudo, os últimos acontecimentos relacionados com o Covid-19 trouxeram riscos e incertezas sobre as perspectivas económicas do país. Esta pandemia deverá trazer pressão adicional na balança de pagamentos devido à recente queda abrupta no preço das matérias primas e até atrasar a implementação dos projectos de gás, penalizando assim a trajectória de recuperação

Governo corta previsões de crescimento para 2020

As autoridades Moçambicanas já baixaram as suas previsões de crescimento para este ano para 2,2% (pior cenário) e 3,8% (melhor cenário) face a uma previsão anterior de 4,8%. Disseram também que a forte desaceleração da economia mundial esperada para 2020 vai afectar todos os sectores da economia do país, desde a indústria extractiva à agricultura. Na parte doméstica, os riscos para a economia também aumentaram depois do recente escalar na instabilidade military no norte do país e as incertezas sobre a duração e impacto das cheias e da seca no país

O banco central anuncia medidas para atenuar impacto do Covid-19

O banco central anunciou um linha de crédito de 500 milhões USD em moeda estrangeira para o sector bancário e retirou o requisito dos bancos terem de constituir provisões caso os seus clientes venham a pedir uma reestruturação dos seus créditos. Estas duas medidas visam melhorar as condições de liquidez em moeda estrangeira e local para ajudar a mitigar o impacto do Covid-19 nas empresas e famílias

Os esforços de consolidação orçamental devem permanecer intactos

O governo ainda não divulgou o orçamento para 2020 devido às eleições gerais no país se terem realizado no final do ano passado. Os recentes acontecimentos relacionados com o Covid-19 deverão levar a uma forte redução no nível de despesa pública face ao inicialmente previsto para este ano dado que a pandemia vai ter um impacto na actividade económica e nas receitas públicas. Uma reafectação das despesas também deverá ter lugar. Apesar disso, o governo terá que mostrar que se mantém comprometido com os recentes esforços de consolidação orçamental. Só assim, e em conjunto com um possível alívio no serviço da dívida pública por parte dos investidores, é que o país poderá conseguir reduzir o nível da dívida pública

ACTIVIDADE ECONÓMICA

A actividade económica em Moçambique continuou a desacelerar em 2019 depois do forte abrandamento nos três anos anteriores, em particular quando comparado com a evolução registada na década 2006-15 (crescimento médio anual de 7,3%). O PIB real cresceu 2,2% no ano passado, abaixo dos 3,75% em 2016-17 e 3,4% em 2018. Este abrandamento deveu-se à contração na indústria extractiva (-1,8%) e ao crescimento modesto na agricultura (1,2%), que ainda reflecte os impactos negativos dos ciclones que aconteceram no início de 2019. A agricultura continuou a ser, de longe, o maior sector da economia ao representar pouco menos de 23% do PIB no ano passado.

A actividade económica continuou a desacelerar em 2019 depois de uma contração na actividade da indústria extractiva e do fraco crescimento na agricultura

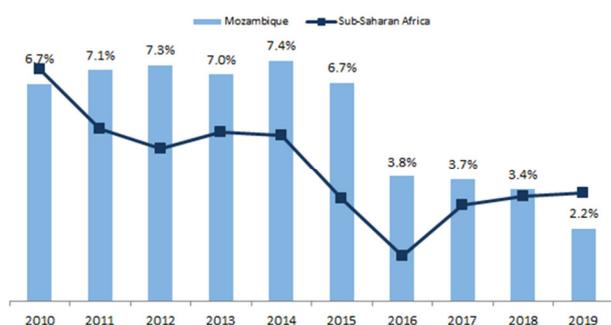
Apesar da contração em 2019, a indústria extractiva do país continuou a ser o sector com crescimento médio mais rápido nos últimos anos, com os dados do Instituto Nacional de Estatística (INE) a mostrarem um crescimento médio anual de 16,8% durante 2012-19. A isto segue-se uma expansão na actividade dos serviços financeiros (9,8%) e no retalho (5,6%). A agricultura registou um crescimento médio anual mais modesto de 2,9% durante este período.

A indústria extractiva cresceu a uma taxa média anual de 16,8% durante 2012-19

De salientar que Moçambique cresceu abaixo da média dos países da África Sub-Saariana em 2019. De acordo com o FMI, o crescimento da região foi de 3,3% no ano passado, acima dos 2,2% no país. Esta foi a primeira vez que a actividade económica cresceu abaixo da média da região desde 2010 e surge apesar do ambiente económico mais difícil nas duas principais economias (a Nigéria e a África do Sul) nos últimos anos.

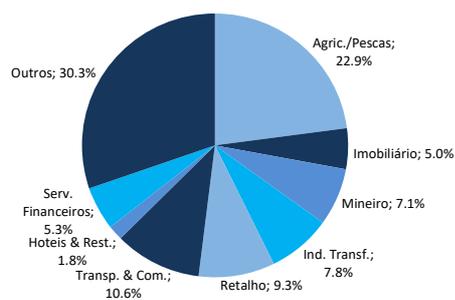
Moçambique cresceu abaixo da média dos países da África Sub-Saariana pela primeira vez desde 2010

CRESCIMENTO DO PIB REAL (2010-19)



Fontes: INE e FMI.

ESTRUTURA DO PIB (2019)

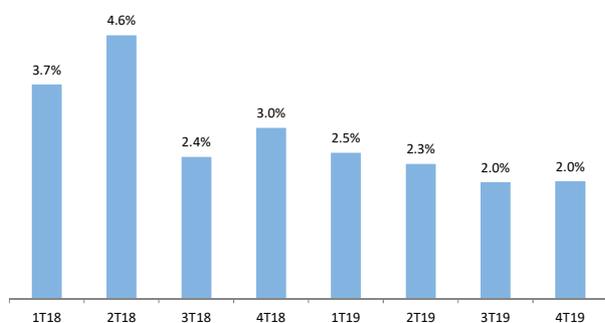


Fonte: INE.

Dados do INE mostram que o crescimento do PIB atingiu os 2% em termos homólogos no quarto trimestre de 2019, o mesmo ritmo do que no trimestre anterior. Isto compara com uma média de 2,4% na primeira metade do ano, que registou uma melhor evolução em sectores chave como as indústrias extractiva e transformadora e no retalho. O total destes sectores representa cerca de um quarto do PIB e registou uma contração de 2,7% em termos homólogos nos últimos três meses de 2019.

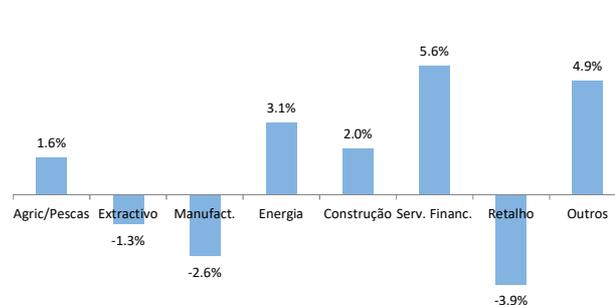
A actividade económica abrandou ainda mais na segunda metade do ano

CRESCIMENTO DO PIB REAL (1T18 – 4T19; ANUAL)



Fonte: INE.

CRESCIMENTO DO PIB POR SECTOR (4T19; ANUAL)



Fonte: INE.

INFLAÇÃO

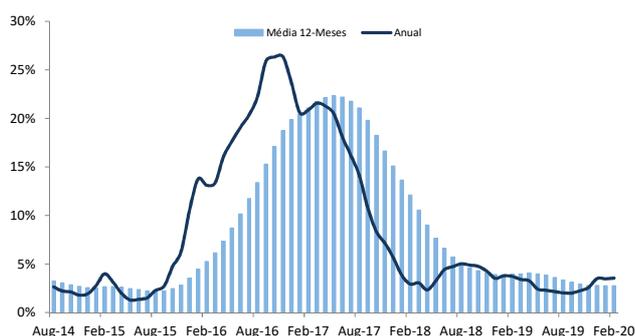
Dados sobre os preços no consumidor divulgados pelo INE mostram uma ligeira subida da inflação no final de 2019, permanecendo todavia num nível relativamente baixo. A inflação anual atingiu os 3,50% em Dezembro enquanto que a inflação média nos últimos 12-meses foi de 2,78%. Estes valores comparam com 3,52% e 3,91%, respectivamente, em Dezembro 2018. A evolução anual durante 2019 reflecte maioritariamente o aumento dos preços da alimentação e bebidas não-alcoólicas. Segundo o INE, isto deveu-se à menor oferta de bens agrícolas produzidos no país, em particular frutas e vegetais.

A subida da inflação foi atenuada pela relativa estabilidade nos preços de bens administrados, que beneficiaram com a descida nos preços dos combustíveis em resultado da evolução favorável do preço médio do crude, em particular na segunda metade de 2019.

A inflação anual evidenciou uma ligeira subida no final de 2019, mas permanece em níveis relativamente baixos (inferiores a 4%)

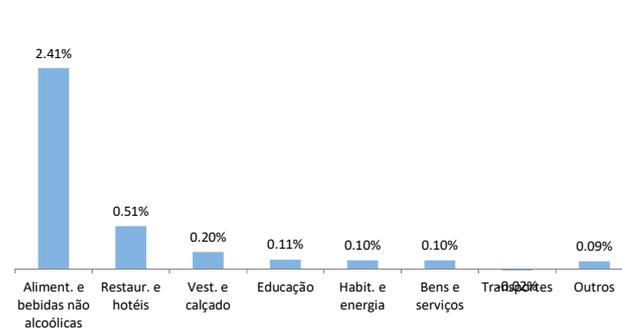
A subida da inflação foi atenuada pela estabilidade no preço dos combustíveis

INFLAÇÃO ANUAL E MÉDIA DE 12-MESES



Fonte: INE.

INFLAÇÃO ANUAL – MAIORES CONTRIBUIÇÕES (2019)



Fonte: INE.

Entretanto, os últimos dados mostram que a inflação anual subiu um pouco para os 3,55% em Fevereiro 2020 enquanto que a inflação média atingiu os 2,75%. A inflação deverá aumentar ligeiramente na primeira parte do ano, mas manter-se num dígito. Este aumento deve-se essencialmente (1) aos impactos directo e indirecto do Covid-19 nos preços domésticos, (2) a depreciação sazonal do metical face às principais moedas e (3) às condições climáticas adversas, incluindo fortes chuvas no centro e norte do país e às secas na zona sul, e o seu impacto no preço da fruta e dos vegetais.

A inflação poderá subir na primeira parte de 2020

POLÍTICA MONETÁRIA

Os baixos níveis de inflação permitiram ao Banco de Moçambique continuar a implementar uma política monetária mais acomodatória em 2019. O banco central cortou a Facilidade Permanente de Cedência (FPC) e taxa de referência no mercado interbancário (Taxa MIMO) em 150 pontos base (pb) durante o ano, com estas taxas a estarem actualmente nos 15,75% e 12,75%, respectivamente. Os cortes de taxas ocorreram em duas ocasiões: Junho (100pb) e Agosto (50pb).

O banco central continuou a reduzir as suas taxas directoras em 2019 devido à evolução favorável da taxa d inflação

A última reunião do comité de política monetária ocorreu em Fevereiro 2020 e o banco central decidiu manter estas taxas inalteradas. Apesar do agravamento dos riscos e incertezas no curto e médio-prazos, esta decisão foi justificada pelo facto das actuais projeções continuarem a sugerir que a inflação permanecerá em um dígito. O Banco de Moçambique também decidiu manter o nível de reservas obrigatórias para os bancos comerciais em moeda nacional e estrangeira em 13% e 36%, respectivamente.

As taxas de juro permanecem inalteradas este ano, apesar do agravamento dos riscos e das incertezas no curto e médio-prazos

Em particular, o banco central considera que os riscos e as incertezas deterioraram-se depois do aumento da instabilidade militar no norte do país e, também, da continuação e do impacto das cheias e das secas estão a ter no país. Do lado externo, o banco central vê uma eventual continuação do recente surto do Covid-19 como uma ameaça potencial para a economia mundial que poderá afectar a procura externa e impactar os preços domésticos.

Estes riscos incluem (1) o aumento da instabilidade militar, (2) condições climáticas adversas e (3) o surto do Covid-19

A próxima reunião ordinária do comité de política monetária está previsto para final de Abril. Contudo, o banco central disse que continuará a monitorizar de perto a evolução dos riscos e das incertezas que poderão afectar as suas projeções para a inflação e poderá tomar medidas

O banco central poderá tomar medidas correctivas antes da próxima reunião

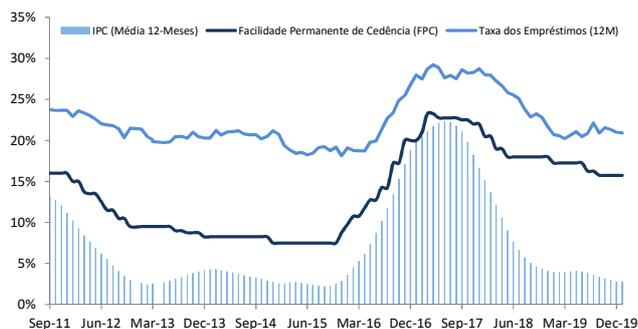
correctivas que sejam necessárias antes dessa reunião.

De salientar que o conselho de administração do banco central teve recentemente uma reunião extraordinária onde anunciou duas medidas chave para melhorar as condições de liquidez em moeda estrangeira e nacionais de forma a ajudar a atenuar o impacto do Covid-19 nas empresas e nas famílias. Em particular, o banco central (1) introduziu uma linha de crédito de 500 milhões de dólares em moeda estrangeira para os bancos a operarem no mercado interbancário para um período de nove meses e (2) autorizou a não constituição de provisões adicionais nos casos de renegociação dos termos e condições dos empréstimos para os clientes afectados pela pandemia (durante o período de 23 de Março até ao final de 2020).

ordinária no final de Abril

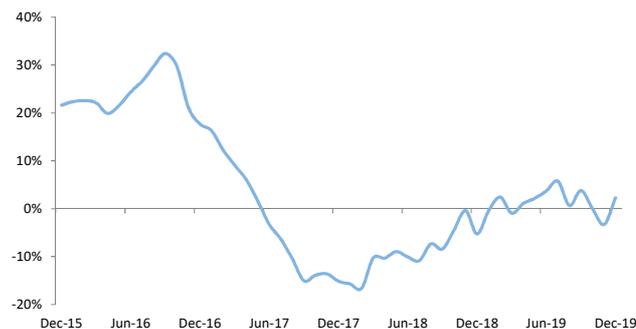
O banco central anunciou duas medidas para ajudar a mitigar os impactos do Covid-19

INFLAÇÃO E TAXAS DE JURO



Fontes: INE e Banco de Moçambique.

EVOLUÇÃO DO CRÉDITO (VARIÇÃO ANUAL)



Fonte: Banco de Moçambique.

CONTAS EXTERNAS

Dados preliminares do Banco de Moçambique mostram que o défice da balança corrente do país caiu quase um terço em 2019 quando comparado com o período homólogo, ficando-se pelos 3.088 milhões USD. Isto reflecte acima de tudo uma descida anual de 47% no défice da conta de serviços para níveis mais normalizados. Relembre-se que o défice desta conta subiu de forma significativa em 2018 depois do forte aumento nos gastos em assistência técnica e outros serviços relacionados com os mega-projectos (défice de 2.970 milhões USD).

O défice das contas externas de Moçambique caiu quase um terço em 2019 depois de uma forte queda no défice da balança de serviços

BALANÇA DE PAGAMENTOS	US\$ Milhões					Variação Homóloga			
	2015	2016	2017	2018	2019	'16/'15	'17/'16	'18/'17	'19/'18
Balança Corrente	-5.968	-3.846	-2.586	-4.499	-3.088	-35.6%	-32.8%	74.0%	-31.4%
Balança Comercial	-4.163	-1.405	-498	-972	-2.081	-66.3%	-64.6%	95.2%	114.2%
Exportações	3.413	3.328	4.725	5.197	4.718	-2.5%	42.0%	10.0%	-9.2%
Megaprojectos	2.035	2.405	3.653	3.949	3.278	18.2%	51.9%	8.1%	-17.0%
Outros	1.378	924	1.072	1.249	1.439	-33.0%	16.1%	16.5%	15.3%
Importações	-7.577	-4.733	-5.223	-6.169	-6.799	-37.5%	10.4%	18.1%	10.2%
Megaprojectos	-917	-771	-733	-1.277	-1.405	-15.9%	-5.0%	74.2%	10.0%
Outros	-6.660	-3.962	-4.490	-4.892	-5.394	-40.5%	13.3%	8.9%	10.3%
Balança de Serviços	-2.306	-2.701	-2.332	-3.570	-1.891	17.1%	-13.7%	53.1%	-47.0%
Conta de Rendimento	-300	-261	-394	-296	-361	-13.1%	51.0%	-24.9%	22.1%
Transferências	802	520	638	338	1.245	-35.1%	22.5%	-47.0%	268.3%
Balança de Capital	288	206	203	164	106	-28.3%	-1.5%	-19.2%	-35.5%
Conta Financeira	5.654	3.668	2.328	4.338	2.986	-35.1%	-36.5%	86.3%	-31.2%
Investimento Directo Estrangeiro	3.867	3.093	2.293	2.692	1.991	-20.0%	-25.9%	17.4%	-26.0%
Erros e Omissões	26	-29	54	-3	-3	n.s.	n.s.	n.s.	5.8%
Valores em % do PIB:									
Balança Corrente	-40.3%	-35.3%	-20.5%	-31.3%	-20.5%	5.0%	14.8%	-10.7%	10.8%
Balança Comercial	-28.1%	-12.9%	-4.0%	-6.7%	-13.8%	15.2%	8.9%	-2.8%	-7.0%
Exportações	23.1%	30.5%	37.5%	36.1%	31.3%	7.5%	7.0%	-1.4%	-4.8%
Importações	51.2%	43.4%	41.5%	42.9%	45.0%	-7.8%	-1.9%	1.4%	2.2%
Balança de Capital	1.9%	1.9%	1.6%	1.1%	0.7%	-0.1%	-0.3%	-0.5%	-0.4%
Conta Financeira	38.2%	33.7%	18.5%	30.1%	19.8%	-4.5%	-15.2%	11.6%	-10.4%
Investimento Directo Estrangeiro	26.1%	28.4%	18.2%	18.7%	13.2%	2.3%	-10.2%	0.5%	-5.5%

Fontes: Banco de Moçambique e Eaglestone Securities.

Por outro lado, o défice da balança comercial continuou a aumentar de forma significativa devido ao efeito conjunto de uma descida nas exportações e um aumento das importações, incluindo de bens de capital. A queda nas exportações deveu-se à redução no nível das vendas e ao menor preço médio das principais exportações do país (carvão e alumínio). As exportações foram também afectadas pelo cyclone Kenneth e o seu impacto na produção de rubis, areias

O défice da conta corrente representou 20,5% do PIB

pesadas e carvão mineral. Em suma, o défice da conta corrente representou 20,5% do PIB e o défice da balança comercial foi de 13,8% do PIB.

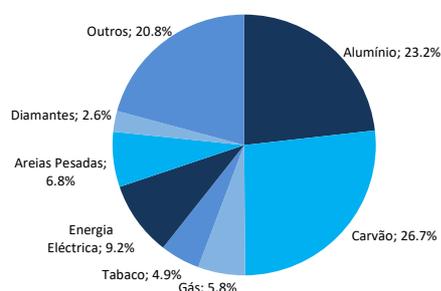
Os principais parceiros do país são a África do Sul, Índia, Holanda e China. Dados do banco central mostram que a África do Sul representou 18,9% do total das exportações do país em 2019 seguido da Índia (17%), China (6,9%) e Itália (6,4%). Em termos de importações, a África do Sul foi de longe o principal fornecedor de Moçambique, com 28,5% do total das importações no ano passado. Seguiram-se a China (11,5%), os Emirados Árabes Unidos (8,1%) e Singapura (6,9%).

Os principais parceiros do país são a África do Sul, Holanda, Índia e China

O banco central também divulgou dados sobre o comércio internacional por produto relativos a 2019. As principais exportações do país continuam a ser o carvão e o alumínio, representando 26,7% e 23,2% do total, respectivamente. De salientar a forte subida na contribuição do carvão no total das exportações, em particular desde 2017 e quando comparado com o período 2012-15 (esta representou 11-13% do total). Por outro lado, as importações foram mais equilibradas, com os bens de capital (maioritariamente máquinas) e combustíveis a sobressaírem como os bens que o país mais compra no estrangeiro.

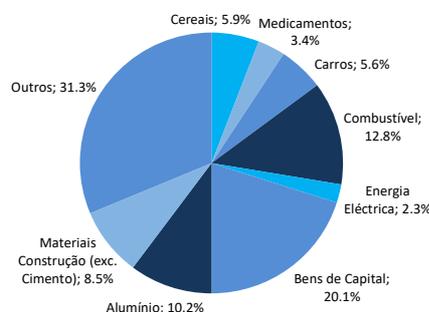
Moçambique exporta maioritariamente carvão e alumínio enquanto que importa acima de tudo máquinas e combustível

EXPORTAÇÕES POR PRODUTO (2019)



Fontes: Banco de Moçambique e Eaglestone Securities.

IMPORTAÇÕES POR PRODUTO (2019)



Fontes: Banco de Moçambique e Eaglestone Securities.

Outros dados da balança de pagamentos referem-se ao investimento directo estrangeiro (IDE), que tem dado um forte contributo ao crescimento económico do país ao longo dos anos. A indústria extractiva tem sido responsável por uma grande parte da entrada de IDE, com grandes investimentos a serem feitos numa primeira fase no sector do carvão. Mais recentemente, as atenções viraram-se para as elevadas reservas de gás na bacia de Rovuma, no norte do país. Estes investimentos mais recentes têm impulsionado outros sectores de actividade tais como a construção, a energia e o imobiliários.

O IDE tem tido um papel muito importante no crescimento económico e no desenvolvimento de Moçambique nos últimos anos

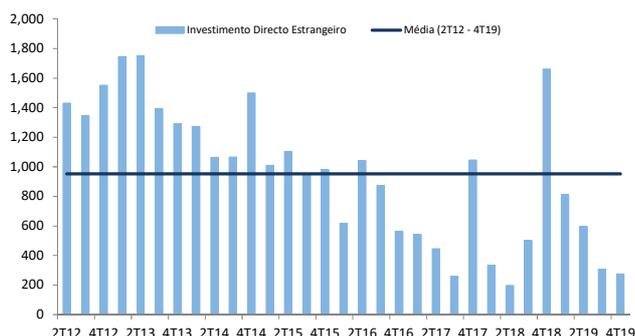
Dados do Banco de Moçambique mostram que os níveis de IDE líquido foram globalmente mais baixos no período 2013-17 quando comparados com os anos anteriores em resultado do fim do ciclo de investimento de alguns mega-projectos e o início das suas operações. Esta tendência foi revertida em 2018 (em particular no último trimestre do ano), onde o IDE líquido subiu 17,4% em termos homólogos em resultado do aumento significativo do IDE líquido em mega-projectos. Os investimentos nestes projectos aumentaram 121% em termos homólogos para 2.013 milhões USD e representaram 74,8% do total do IDE líquido no período. Em particular, o IDE líquido na indústria extractiva atingiu os 2.080 milhões USD (77,3% do total) com 83% absorvido pelo sector do gás.

O IDE líquido recuperou em 2018 em resultado do aumento significativo do investimento em mega-projectos na indústria extractiva

O IDE líquido caiu 26% em termos homólogos para 1.991 milhões USD no ano passado devido ao menor investimento na indústria extractiva, que registou uma queda de 46,5% para 1.112 milhões USD. Este é o nível mais baixo desde 2010. Conforme detalhado abaixo, o IDE líquido na indústria extractiva representou 55,8% do total seguido do IDE no sector dos transportes e comunicações com 18,4%.

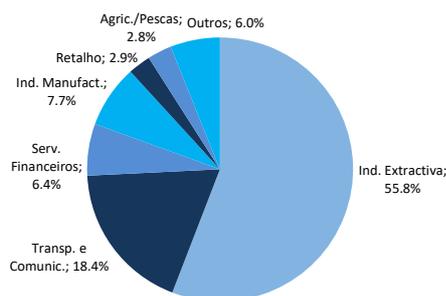
O nível de IDE caiu em 2019 com a indústria extractiva a representar 55,8% do total

INVESTIMENTO DIRECTO ESTRANGEIRO (MILHÕES USD)



Fontes: Banco de Moçambique e Eaglestone Securities.

INVEST. DIRECTO ESTRANGEIRO POR SECTOR (2019)



Fontes: Banco de Moçambique e Eaglestone Securities.

Outros dados do banco central mostram que o nível de reservas internacionais líquidas subiu significativamente no final de 2019, atingindo perto de 3,7 mil milhões USD em Dezembro depois de ter estado próximo dos 3 mil milhões USD durante a maior parte de 2018-19. Este forte aumento reflecte o impacto das mais-valias de 880 milhões USD na venda dos activos da Anadarko no país à Total registados em Outubro. As reservas brutas atingiram os 3,8 mil milhões no mesmo período, o suficiente para cobrir mais de seis meses de importações de bens e serviços (excluindo aqueles dos grandes projectos).

As reservas internacionais subiram significativamente no final de 2019, reflectindo o efeito das mais-valias na venda dos activos da Anadarko à Total

De notar, também, que a taxa de câmbio do metical permaneceu relativamente estável em 2018-19 e tem evidenciado uma maior estabilidade contra o rand sul-africano em particular desde a segunda metade do ano passado.

O metical tem permanecido relativamente estável face ao USD

RESERVAS INTERNACIONAIS LÍQUIDAS (MILHÕES USD)



Fonte: Banco de Moçambique.

TAXA DE CÂMBIO MÉDIA (USD/MZN & ZAR/MZN)



Fonte: Bloomberg.

CONTAS PÚBLICAS

Dados do Ministério das Finanças mostram que o montante de recursos totais recolhidos em 2019 atingiu os 358.287 milhões MZM, divididos em 310.252 milhões MZM em recursos internos e 48.035 milhões MZM em recursos externos. Isto representa um aumento de 22,8% face ao ano anterior. Os recursos totais recolhidos correspondem a 105,3% do montante previsto para o total do ano, com os recursos internos e externos a registarem uma taxa de execução face à estimativa inicial de 115,4% e 67,2%, respectivamente. Por outro lado, as despesas totais subiram 5,5% no ano para 305.852 milhões MZM, com uma taxa de execução de 89,8%. As despesas correntes estiveram relativamente em linha com as projecções do governo para o ano enquanto que as despesas de capital ficaram-se nos 70,1% do montante estimado.

Os recursos totais recolhidos em 2019 aumentaram 22,8% em termos homólogos para 358.287 milhões MZM

RECURSOS E DESPESAS Milhões MZM	2018			2019			2019 vs. 2018		
	OGE	Execução Jan-Dez	% de Execução	OGE	Execução Jan-Dez	% de Execução	OGE	Execução Jan-Dez	% de Execução
Recursos:									
Recursos Internos	246,279	239,151	97.1 %	268,949	310,252	115.4 %	9.2 %	29.7 %	18.3 %
Receitas do Estado	222,860	213,032	95.6%	244,227	276,431	113.2%	9.6%	29.8%	17.6%
Outras Receitas (*)	4,215	7,067	167.7%	5,275	5,275	100.0%	n.s.	n.s.	n.s.
Crédito Interno	19,204	19,051	99.2%	19,447	28,546	146.8%	1.3%	49.8%	47.6%
Recursos Externos	60,864	52,588	86.4 %	71,465	48,035	67.2 %	17.4 %	-8.7 %	-19.2 %
Donativos Externos	17,373	17,672	101.7%	27,741	9,328	33.6%	59.7%	-47.2%	-68.1%
Créditos Externos	43,492	34,916	80.3%	43,725	38,707	88.5%	0.5%	10.9%	8.2%
Total de Recursos (1)	307,143	291,739	95.0 %	340,415	358,287	105.3 %	10.8 %	22.8 %	10.3 %
Despesas:									
Despesas de Funcionamento	180,966	178,187	98.5 %	196,593	195,890	99.6 %	8.6 %	9.9 %	1.2 %
Despesas de Investimento	81,404	67,151	82.5 %	102,320	71,748	70.1 %	25.7 %	6.8 %	-12.4 %
Componente Interna	33,695	32,938	97.8%	40,018	45,824	114.5%	18.8%	39.1%	16.8%
Componente Externa	47,710	34,213	71.7%	62,302	25,923	41.6%	30.6%	-24.2%	-30.1%
Operações Financeiras	44,773	44,552	99.5 %	41,502	38,215	92.1 %	-7.3 %	-14.2 %	-7.4 %
Total de Despesas (2)	307,143	289,890	94.4 %	340,415	305,852	89.8 %	10.8 %	5.5 %	-4.5 %
Diferença ((1) - (2))		1,849			52,435			2736.5%	
TOTAL	307,143	291,739	95.0 %	340,415	358,287	105.3 %	10.8 %	22.8 %	10.3 %

(*) Valor das mais valias utilizadas para o financiamento das despesas. Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

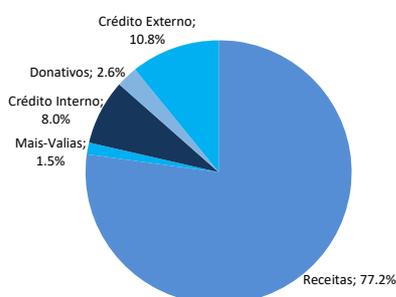
As receitas recolhidas atingiram os 276.431 milhões MZM depois de um aumento de 29,8% no ano, superando a estimativa do governo em 13,2%, enquanto que o montante de donativos ficou muito abaixo das previsões com uma queda de 47,2% face a 2018. O crédito interno subiu quase 50% para um nível muito acima do projectado para o ano e o crédito externo aumentou uns mais modestos 10,9%, cobrindo 88,5% do valor orçamentado.

As receitas recolhidas ficaram 13,2% acima do valor orçamentado

Sem surpresas, as receitas representaram a maior parte dos recursos do governo (77,2% do total). Os créditos externos atingiram 10,8% do total e o crédito interno 8%. Os donativos representaram um valor anormalmente baixo de 2,6% do total. Do lado das despesas, as despesas correntes representaram quase dois terços do total, as despesas de investimento 23,5% e operações financeiras 12,5%.

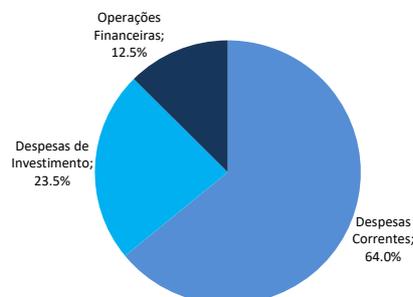
As receitas representaram 77,2% do total de recursos enquanto que as despesas correntes representaram 2/3 do total das despesas

REPARTIÇÃO DO TOTAL DE RECURSOS (2019)



Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

REPARTIÇÃO DO TOTAL DAS DESPESAS (2019)



Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

A repartição do total das receitas mostra que as receitas correntes aumentaram 29,1% em termos homólogos e ficaram 16,2% acima da meta do governo. Isto deveu-se à forte subida das receitas de impostos sobre o rendimento, que compensaram uma evolução abaixo do esperado das receitas em impostos sobre bens e serviços. A tabela abaixo também mostra que as outras receitas correntes ficaram bastante acima do esperado, apesar de terem caído 22,3% face ao ano anterior, enquanto que as receitas de capital ficaram claramente abaixo do valor orçamentado.

As receitas de impostos sobre o rendimento tiveram uma evolução bastante favorável que ajudou a compensar uma menor contribuição das receitas com impostos sobre bens e serviços

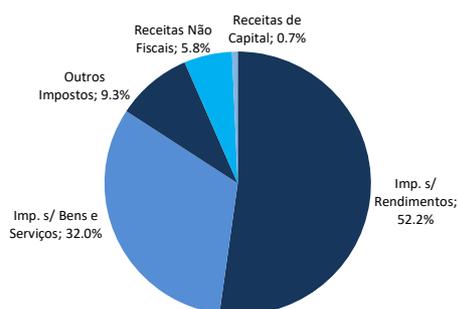
RECEITAS	2018			2019			2019 vs. 2018	
	Milhões MZM	OGE	Execução Jan-Dez % de Execução	OGE	Execução Jan-Dez % de Execução	OGE	Execução Jan-Dez	
Receitas Correntes	218,128	212,746	97.5%	236,254	274,582	116.2%	8.3%	29.1%
Receitas Fiscais	211,602	191,993	90.7%	228,499	258,452	113.1%	8.0%	34.6%
Impostos sobre rendimentos	81,674	90,379	110.7%	101,581	144,323	142.1%	24.4%	59.7%
Empresas	50,652	56,937	112.4%	64,625	106,625	165.0%	27.6%	87.3%
Particulares	30,380	33,052	108.8%	36,555	37,327	102.1%	20.3%	12.9%
Outros	642	391	60.9%	401	371	92.5%	-37.5%	-5.0%
Receitas s/ bens e serviços	92,786	78,589	84.7%	96,627	88,554	91.6%	4.1%	12.7%
IVA	61,208	55,450	90.6%	66,555	61,616	92.6%	8.7%	11.1%
Outros	31,578	23,139	73.3%	30,072	26,939	89.6%	-4.8%	16.4%
Outros impostos fiscais	37,142	23,024	62.0%	30,291	25,575	84.4%	-18.4%	11.1%
Outras Receitas	6,526	20,753	318.0%	7,755	16,130	208.0%	18.8%	-22.3%
Receitas de Capital	4,732	287	6.1%	7,973	1,849	23.2%	68.5%	545.4%
Total de Receitas	222,860	213,032	95.6%	244,227	276,431	113.2%	9.6%	29.8%

Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

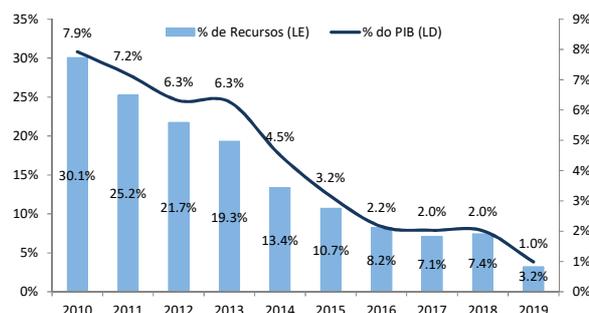
A repartição das receitas também mostra que as receitas de impostos sobre rendimentos e sobre bens e serviços representam a maior parte do total de recursos. Em particular, as receitas de impostos sobre rendimentos representaram 52,2% do total e as receitas sobre bens e serviços representaram 32% do total em 2019. De notar também que os donativos representaram um montante relativamente modesto de 3,2% do total (se excluirmos os créditos interno e externo) e 1,0% do PIB se comparado com os anos recentes.

As receitas de impostos sobre rendimentos e impostos sobre bens e serviços representaram a maior parte do total de recursos

REPARTIÇÃO DO TOTAL DAS RECEITAS (2019)



EVOLUÇÃO DOS DONATIVOS (2010-19)



Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

Nota: o total de recursos exclui créditos internos e externos. Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

Entretanto, a repartição do total das despesas para 2019 e, em particular, despesa corrente mostra que os custos com pessoal ficaram quase 8% acima da previsão do governo, crescendo 17% no ano. As despesas em bens e serviços e com encargos da dívida ficaram abaixo das expectativas, com os custos com bens e serviços a caírem mais de 10% em relação a 2018. As despesas de investimento financiadas no exterior ficaram bastante abaixo das projecções.

As despesas totais subiram 5,5% face ao ano anterior e ficaram 10% abaixo do esperado

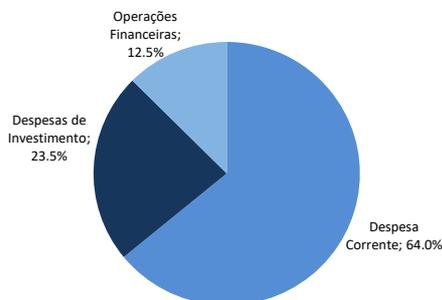
DESPEASAS	2018			2019				2019 vs. 2018	
	Milhões MZM	OGE	Execução Jan-Dez % de Execução	OGE	Execução Jan-Dez % de Execução	Execução % Total	OGE	Execução Jan-Dez	
Despesa Corrente	180,966	178,188	98.5%	196,593	195,890	99.6%	64.0%	8.6%	9.9%
Despesas com Pessoal	96,795	96,465	99.7%	104,625	112,837	107.8%	36.9%	8.1%	17.0%
Bens e Serviços	29,901	28,703	96.0%	31,224	25,769	82.5%	8.4%	4.4%	-10.2%
Encargos da Dívida	28,225	27,250	96.5%	35,000	29,755	85.0%	9.7%	24.0%	9.2%
Interna	17,911	16,936	94.6%	24,000	17,300	72.1%	5.7%	34.0%	2.1%
Externa	8,644	8,644	100.0%	11,000	11,652	105.9%	3.8%	27.3%	34.8%
Outros Encargos	1,670	1,670	100.0%	0	804	n.s.	0.3%	n.s.	-51.9%
Transferências Correntes	24,089	24,065	99.9%	22,971	25,621	111.5%	8.4%	-4.6%	6.5%
Subsídios	914	914	100.0%	1,101	1,064	96.6%	0.3%	20.5%	16.4%
Outras	1,042	790	75.9%	1,672	844	50.5%	0.3%	60.5%	6.8%
Despesas de Investimento	81,404	67,151	82.5%	102,320	71,748	70.1%	23.5%	25.7%	6.8%
Componente Interna	33,695	32,938	97.8%	40,018	45,824	114.5%	15.0%	18.8%	39.1%
Componente Externa	47,710	34,213	71.7%	62,302	25,923	41.6%	8.5%	30.6%	-24.2%
Donativos	25,919	17,595	67.9%	27,741	14,388	51.9%	4.7%	7.0%	-18.2%
Créditos	21,791	16,618	76.3%	34,562	11,536	33.4%	3.8%	58.6%	-30.6%
Operações Financeiras	44,773	44,552	99.5%	41,502	38,215	92.1%	12.5%	-7.3%	-14.2%
Total de Despesas	307,143	289,890	94.4%	340,415	305,852	89.8%	100.0%	10.8%	5.5%

Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

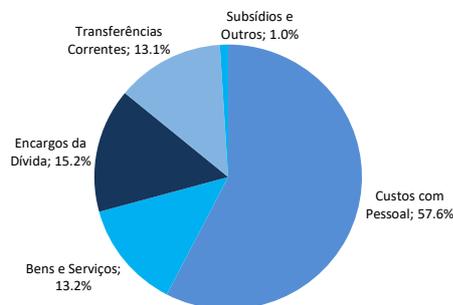
A despesa corrente representou 64% do total da despesa, a despesa de investimento 23,5% e operações financeiras 12,5%. Em termos da repartição da despesa corrente, de salientar que os gastos com pessoal representaram mais de metade deste tipo de despesa (57,6%) seguido dos encargos com a dívida (15,2%) e despesas com bens e serviços (13,2%).

A despesa corrente representou 64% do total das despesas

REPARTIÇÃO DO TOTAL DA DESPESAS (2019)



REPARTIÇÃO DA DESPESA CORRENTE (2019)



Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

Em termos de despesa por sector, o governo continuou a dar prioridade ao sector da educação, que subiu 10,6% no ano e representou 45,6% do total da despesa. Apesar da queda face ao ano anterior, as despesas em saúde e infra-estruturas ainda representaram 17% do total cada.

O governo continua a alocar a maior fatia dos seus gastos em educação

DESPESAS POR SECTOR Milhões MZM	2018				2019				2019 vs. 2018	
	OGE	Execução Jan-Dez	% de Execução	Execução (% Total)	OGE	Execução Jan-Dez	% de Execução	Execução (% Total)	OGE	Execução Jan-Dez
Educação	59,819	55,840	93.3%	41.2%	56,658	61,756	109.0%	45.6%	-5.3%	10.6%
Saúde	28,370	24,119	85.0%	17.8%	27,980	23,561	84.2%	17.4%	-1.4%	-2.3%
Infra-estruturas	30,772	28,677	93.2%	21.2%	39,247	23,336	59.5%	17.2%	27.5%	-18.6%
Estradas	17,986	17,245	95.9%	12.7%	16,542	11,248	68.0%	8.3%	-8.0%	-34.8%
Águas e Obras Públicas	10,540	9,395	89.1%	6.9%	19,115	9,822	51.4%	7.3%	81.4%	4.5%
Recursos Minerais e Energia	2,247	2,037	90.7%	1.5%	3,590	2,266	63.1%	1.7%	59.8%	11.2%
Agricultura e Desenvolvimento Rural	15,253	13,151	86.2%	9.7%	29,130	11,768	40.4%	8.7%	91.0%	-10.5%
Sistema Judicial	5,350	5,284	98.8%	3.9%	4,332	6,360	146.8%	4.7%	-19.0%	20.4%
Ação Social e Trabalho	7,250	5,807	80.1%	4.3%	7,666	6,280	81.9%	4.6%	5.7%	8.2%
Transportes e Comunicações	2,644	2,512	95.0%	1.9%	9,457	2,243	23.7%	1.7%	257.7%	-10.7%
Total das Despesas por Sector	149,457	135,391	90.6%	100.0%	174,470	135,304	77.6%	100.0%	16.7%	-0.1%

Fontes: Ministério das Finanças e Eaglestone Securities.

Os níveis de dívida pública de Moçambique subiram muito nos últimos anos, em particular a dívida externa que representa cerca de 85% do total da dívida do país. Isto significa que há um maior risco a variações cambiais. O nível de dívida doméstica também aumentou recentemente, criando mais pressão na sustentabilidade da dívida do país.

O nível de dívida pública aumentou muito nos últimos anos, em particular a dívida externa do país

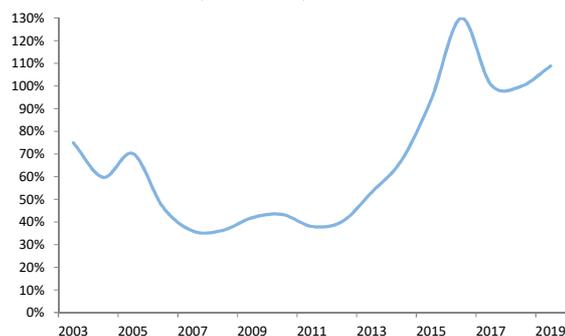
Os últimos dados do Ministério das Finanças mostram que o valor da dívida doméstica atingiu os 154.957 milhões MZM no final de 2019. Isto corresponde a cerca de 16,4% do PIB, o que compara com 15,9% no ano anterior e 6,5% em 2014. De facto, o aumento da dívida doméstica também é uma preocupação tendo em conta os elevados encargos com a dívida e o risco do financiamento do sector público penalizar o acesso ao crédito por parte do sector privado.

A dívida doméstica representava cerca de 16,4% do PIB no ano passado, o que compara com 6,5% do PIB em 2014

DIVIDA INTERNA Milhões MZM	2018		2019	
	Emissão	Amortização		
Obrigações do Tesouro	46,708	5,821	60,320	
Financiamento do Orc. Estado	39,306	5,821	49,317	
Reestruturação e Consolidação	7,402	0	11,004	
Bilhetes de Tesouro	20,957	106,603	29,672	
Outros	71,712	16,948	64,964	
Banco Central	38,313	6,200	42,313	
Reestruturação e Consolidação	15,709	10,193	5,516	
Financiamento Bancário	17,690	555	17,135	
Total	139,377	129,371	154,957	

Fonte: Direcção Nacional do Tesouro.

DÍVIDA PÚBLICA (% DO PIB)



Fonte: FMI.

ANEXO – PREVISÕES ECONÓMICAS

PREVISÕES ECONÓMICAS	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020P	2021P
Produto Interno Bruto										
PIB Real	7.3%	7.0%	7.4%	6.7%	3.8%	3.7%	3.4%	2.2%	2.0%	4.5%
PIB (preços correntes, MZM mil milhões)	433	482	532	592	687	804	876	946	1,084	1,198
PIB (preços correntes, USD mil milhões)	15.2	16.0	16.9	14.8	10.9	12.6	14.4	15.1	16.7	17.9
População (milhões)	25.7	26.5	27.2	28.0	28.8	29.5	30.3	31.2	32.0	32.8
PIB per capita (USD)	590	605	620	529	379	426	475	484	522	544
Sector Externo										
Exportações de Bens (USD milhões)	3,856	4,123	3,916	3,413	3,328	4,725	5,197	4,718	5,763	6,141
Importações de Bens (USD milhões)	7,903	8,480	7,952	7,577	4,733	5,223	6,169	6,799	8,394	8,395
Balança Comercial (% do PIB)	-26.5%	-27.2%	-23.5%	-27.8%	-12.8%	-3.7%	-6.7%	-13.8%	-15.8%	-12.6%
Balança Corrente (% do PIB)	-44.7%	-42.9%	-38.2%	-40.3%	-39.0%	-20.0%	-30.4%	-58.0%	-66.7%	-62.9%
Índice de Preços no Consumidor										
Inflação (média anual)	2.6%	4.3%	2.6%	3.6%	19.9%	15.1%	3.9%	2.8%	7.6%	6.0%
Inflação (final do período)	2.0%	3.5%	1.9%	10.6%	23.7%	5.6%	3.5%	3.5%	6.5%	5.5%
Contas Públicas (% do PIB)										
Receitas	22.7%	26.2%	29.4%	26.3%	24.1%	26.5%	24.3%	29.2%	25.1%	25.8%
Donativos	6.3%	6.3%	4.5%	3.2%	2.2%	2.0%	2.0%	1.0%	4.9%	3.0%
Despesas	33.5%	37.8%	42.7%	33.9%	33.8%	31.1%	33.1%	32.3%	34.7%	32.6%
Juros	1.0%	0.8%	1.0%	1.3%	2.4%	2.2%	3.1%	3.1%	3.8%	3.2%
Saldo Primário	-3.5%	-4.5%	-7.8%	-3.1%	-5.2%	-0.4%	-3.6%	1.0%	-0.9%	-0.6%
Saldo Orçamental (após Donativos)	-4.5%	-5.3%	-8.8%	-4.4%	-7.6%	-2.6%	-6.8%	-2.1%	-4.7%	-3.8%
IDE e Reservas (USD milhões)										
Investimento Directo Estrangeiro Líquido	5,626	6,175	4,902	3,867	3,093	2,293	2,692	1,991	3,532	3,585
Inv. Directo Estrangeiro Líquido (ex-megaprojectos)	1,552	1,472	2,306	2,594	1,771	1,381	679	1,258	897	925
Reservas Internacionais Líquidas	2,605	2,996	2,882	2,196	1,727	3,062	2,846	3,664	2,756	2,843
Reservas Internacionais Líquidas (Meses Importação)	3.0	3.4	3.4	2.7	2.9	4.9	3.7	5.4	3.7	3.8
Taxa de Câmbio (USD/MZM)										
Taxa de Câmbio (Média)	28.4	30.1	31.2	38.3	62.6	63.6	60.3	62.5	67.5	68.2
Taxa de Câmbio (Final do Período)	29.5	30.0	31.6	45.0	71.4	59.0	61.5	64.1	68.0	68.2

Fontes: Autoridades Moçambicanas, Banco Mundial, FMI e Eaglestone Securities.

Disclaimer

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

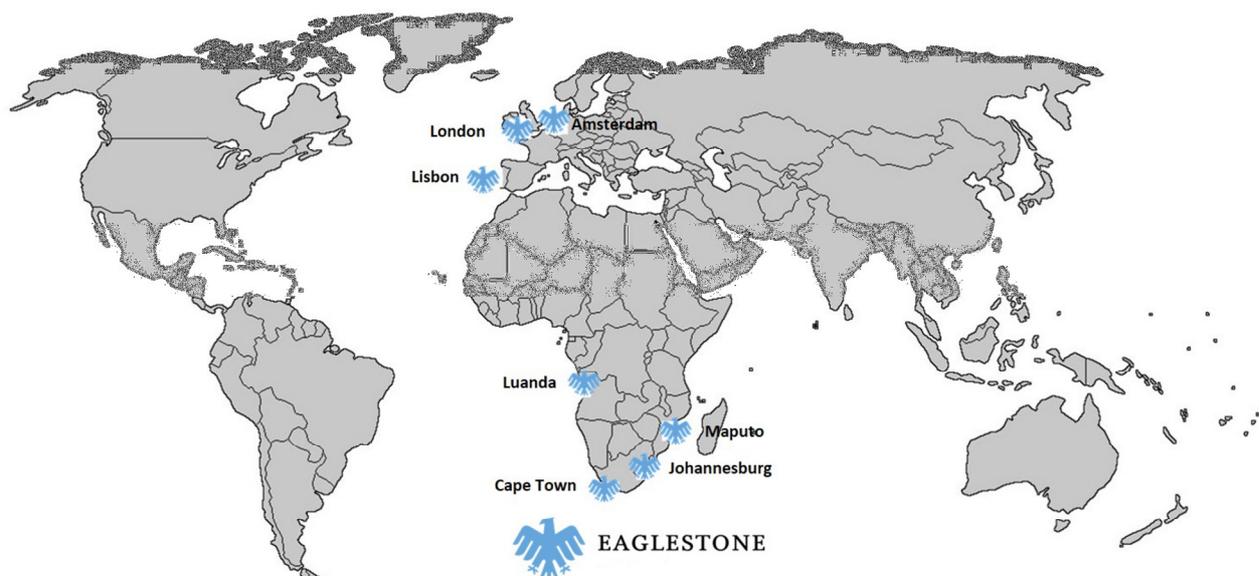
The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.



AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG -Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Marechal Brós Tito n° 35/37 - 13th Floor A - Kinaxixi, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - T: +258 21 342 811

Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

EAGLESTONE SECURITIES

Research

Tiago Bossa Dionísio

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu