

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

Maio 2025

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA
MENSAL | MAIO 2025
DIRECÇÃO DE MERCADOS FINANCEIROS

A conjuntura económica global foi caracterizada pelos seguintes eventos:

- ✓ **Na África do Sul**, foi aprovado o Orçamento do Estado para 2025;
- ✓ **Na China**, o Banco Popular reviu em baixa a taxa de juro directora;
- ✓ **Na Zona Euro**, a inflação abrandou para um nível inferior ao definido como meta pelo BCE;
- ✓ **Nos EUA**, a Reserva Federal manteve a taxa de juro de referência; e
- ✓ **Em Moçambique**, a actividade económica contraiu no primeiro trimestre de 2025.



ECONOMIA INTERNACIONAL

ÁFRICA DO SUL

A taxa de inflação homóloga da África do Sul acelerou em 10pb para os 2,8% em Abril de 2025, em termos mensais, reflectindo, principalmente, o aumento dos preços da electricidade, gás e combustíveis (11,6% vs. -0,3%). Importa referir que, embora a inflação tenha acelerado, se manteve abaixo da meta definida pelo Banco Central local (SARB) de entre 3% e 6%.

Na sequência, o SARB deliberou rever em baixa a taxa de juro de referência em 25pb para 7,25% na reunião de política monetária realizada em Maio, visando impulsionar a actividade económica, uma vez que a perspectiva de inflação foi revista em baixa na reunião em alusão, dos 3,6% divulgados em Março para os 3,2% em 2025, em resultado da depreciação da cotação do petróleo e a decisão de não alteração do IVA. A projecção do crescimento económico também foi revista em baixa, dos 1,7% para os 1,2% em 2025, devido ao agravamento das tarifas aduaneiras.

Importa referir que, o SARB¹ enfatizou que a economia sul-africana registou um crescimento pouco animador nos últimos dois anos, reflectindo, em grande medida, graves restrições nos sectores da energia e da logística. Embora tenham sido alcançados progressos notáveis na estabilização destes sectores, é possível que

continuem a pesar sobre a actividade económica durante algum tempo.

Em Maio do ano em curso, foi apresentada a terceira versão do Orçamento do Estado da África Sul para 2025 e posteriormente aprovada, após ajustes fundamentais, com destaque para o corte de ZAR 69,4 mil milhões nas despesas em resultado da retirada da proposta de incremento do IVA em 0,5% em 2025 e em mais 0,5% em 2026.

CHINA

O Banco Popular da China (PBoC) reviu em baixa a sua taxa de juro directora em 10pb para os 3%, na reunião realizada em Maio de 2025, o nível mínimo de sempre e em linha com as expectativas, sendo a primeira redução desde Outubro de 2024. Esta deliberação teve como objectivo apoiar a economia e mitigar os potenciais impactos da actual tensão comercial com os EUA.

No que respeita ao nível geral dos preços, se registou uma deflação em -0,1% em Abril, em linha com as expectativas, se mantendo abaixo do objectivo do PBoC de 2%. Este foi o terceiro mês consecutivo de deflação, devido ao efeito combinado entre a crise comercial com os EUA, a fraca procura interna e a persistente incerteza quanto ao emprego.

¹Monetary Policy Review – April 2025

Em Abril, a taxa de desemprego na China minorou para 5,1%, face os 5,2% registados em Março e os 5,4% em Fevereiro, sinalizando que o mercado laboral mantém-se resiliente face às incertezas externas e que as medidas adoptadas para impulsionar o crescimento económico estão efectivamente a estabilizar as empresas e o emprego. Importa referir que a China definiu como meta de desemprego a taxa de 5,5% para 2025 e pretende criar 12 milhões de empregos urbanos.

ZONA EURO

A taxa de inflação homóloga da Zona Euro desacelerou em 30pb para os 1,9% em Maio de 2025, abaixo do objectivo de 2,0% do Banco Central Europeu (BCE), pela primeira desde Setembro de 2024, reforçando as expectativas de uma revisão em baixa de 25pb no custo dos financiamentos na reunião agendada para Junho, assim como de cortes adicionais durante o ano.

Em Maio, a Comissão Europeia publicou as suas previsões económicas da Primavera de 2025, que mostraram um crescimento da economia da Zona Euro mais lento do que o previsto no início do ano, para 0,9% em 2025 e 1,4% em 2026, comparativamente às anteriores previsões de 1,3% e 1,6%, respectivamente.

No que concerne à inflação, é expectável que desacelere dos 2,4% em 2024 para os 2,1% em 2025 e que se fixe abaixo do objectivo do Banco Central em 2026, abrandando para 1,7%.

Esta revisão resulta, principalmente, da incerteza em torno da actividade económica, decorrente do agravamento das tarifas aduaneiras por parte dos EUA sobre as exportações europeias. Porém,

a redução das tensões comerciais entre a União Europeia e os EUA, a expansão do comércio e as reformas para impulsionar a competitividade são susceptíveis de apoiar o crescimento e a resiliência da economia da Zona Euro.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

A Reserva Federal dos EUA (Fed) deliberou manter a sua taxa de juro de referência no intervalo entre 4,25% e 4,50% em Maio de 2025, decorrente dos receios em torno dos possíveis impactos do aumento das tarifas de importação, nomeadamente a aceleração da inflação e o abrandamento do crescimento económico.

Segundo esta Autoridade Monetária, a incerteza quanto às perspectivas económicas voltou a aumentar e por isso os riscos de um aumento do desemprego e da inflação incrementaram. Todavia, o Presidente da *Fed*, Jerome Powell, referiu que é demasiado cedo para determinar se a inflação ou o desemprego poderão se tornar a maior preocupação e que o Banco Central vai se manter paciente.

A taxa de inflação homóloga dos EUA desacelerou para 2,3% em Abril, nível mínimo registado desde Fevereiro de 2021, face aos 2,4% observados no mês anterior e abaixo das expectativas de 2,4%. O mercado laboral adicionou 177 mil postos de trabalho em Abril, um abrandamento face aos 185 mil postos de trabalho criados em Março, porém, significativamente superior a expectativa dos mercados de 130 mil, num contexto de incertezas em torno do crescimento económico.

Em Maio, os EUA e a China decidiram reduzir as tarifas aduaneiras sobre as suas importações durante 90 dias, visando alcançar um acordo

mais amplo, facto que aliviou a tensão comercial entre as duas maiores economias do mundo. Os impostos sobre as importações chinesas minoraram dos 145% para os 30% e as tarifas sobre as importações dos EUA diminuíram

dos 125% para os 10%. Importa referir que esta redução não se aplica às tarifas sectoriais impostas a todos os parceiros comerciais dos EUA, assim como as tarifas impostas durante o primeiro mandato do Governo de Trump.

Caixa 1: A Moody's reviu em baixa a notação de crédito dos EUA

No dia 16 de Maio, a Moody's reviu em baixa a notação de crédito dos EUA de 'Aaa' para 'Aa1', devido aos receios em torno da crescente dívida do país e do aumento dos défices fiscais. Esta avaliação destaca a fragilidade fiscal da maior economia do mundo e sugere reformas estruturais.

A agência de notação de crédito prevê que, na próxima década, o défice fiscal incrementa à medida que os gastos com direitos assistenciais crescem, enquanto a receita do Governo permanece praticamente estável.

Contudo, a Moody's reviu em alta o *outlook* do crédito dos EUA de negativo para estável, decorrente da perspectiva de um crescimento robusto da economia e da posição do Dólar como moeda de reserva.

Importa referir que com esta revisão, a Moody's foi a última das três maiores agências de notação de crédito a rever em baixa a notação de crédito *prime* dos EUA. A S&P Global Ratings foi a primeira a fazê-lo em 2011 e a Fitch Ratings reviu sua avaliação de 'AAA' para 'AA+' em 2023.

Mercado Cambial Internacional

No período compreendido entre 1 e 31 de Maio de 2025, o Dólar apreciou face ao Euro, após os EUA terem anunciado um adiamento da imposição de tarifas de 50% sobre os produtos europeus, do dia 1 de Junho para o dia 9 de Julho.

A moeda norte-americana depreciou face ao Rand e o Yuan, penalizado pela revisão em

baixa do *rating* de crédito do Governo dos EUA de 'Aaa' para 'Aa1' pela agência de notação financeira Moody's, bem como pela divulgação de dados económicos pouco animadores, que deterioraram as perspectivas económicas dos EUA e fundamentaram expectativas de que a Fed poderá reduzir as taxas de juro por duas vezes ainda no ano em curso.

Evolução das taxas de câmbio no mercado internacional

	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abri-25	Mai-25
EUR/USD	1,0880	1,0707	1,0845	1,1063	1,1188	1,0884	1,0554	1,0451	1,0384	1,0406	1,0809	1,1378	1,1340
USD/ZAR	18,6944	18,2194	18,1875	17,6638	17,2181	17,6363	18,0729	18,7364	18,6434	18,4660	18,3897	18,6130	17,9392
USD/CNY	7,2556	7,2929	7,2238	7,0820	6,9951	7,1242	7,2486	7,3121	7,2971	7,2886	7,2608	7,2722	7,2061

Fonte: Reuters

ECONOMIA NACIONAL

Actividade económica

Segundo os dados divulgados pelo Instituto Nacional de Estatísticas (INE), a actividade económica contraiu em 3,92% em termos homólogos, no I trimestre de 2025, após ter retraído em 5,73% no IV trimestre de 2024.

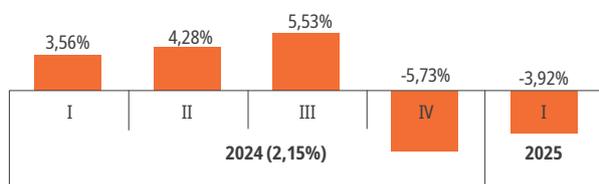
O desempenho negativo no primeiro trimestre do ano foi justificado, maioritariamente, pela contracção do sector secundário em 16,18%, com destaque para o ramo de electricidade, gás e distribuição de água (-22,47%), seguido pelos ramos da indústria manufactureira (-14,77%) e de construção (-10,77%). Adicionalmente, o sector terciário registou uma variação negativa de 8,31%, decorrente da contracção dos ramos hotéis e restaurantes (-21,57%), transportes, armazenagem e actividades auxiliares dos transportes e informação e comunicações

(-21,33%) e comércio e serviços de reparação (-18,08%).

No entanto, o sector primário registou um crescimento moderado de 2,09%, devido, essencialmente, ao desempenho positivo do ramo da indústria de extracção mineira (6,53%), seguido pelos ramos de Pesca, (1,32%) e Agricultura (0,39%).

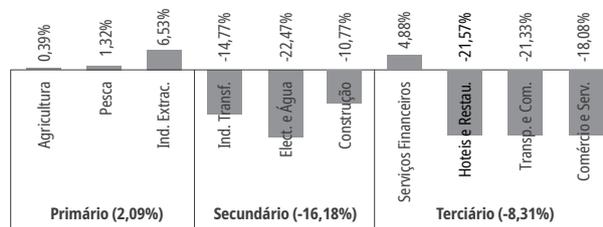
De acordo com o Banco de Moçambique (BdM) esta queda do Produto Interno Bruto (PIB) reflecte, essencialmente, os efeitos da continuação da tensão pós-eleitoral, no início de 2025, bem como o impacto dos choques climáticos (ciclone Jude e fenómeno El Niño) sobre a maioria dos sectores da economia.

Taxa de crescimento real do PIB – IV Trimestre 2024



Fonte: INE

Crescimento do PIB por sectores – IV Trimestre 2024



Perspectivas económicas

O BdM perspectiva² um crescimento modesto no II trimestre, que traduz, essencialmente, os efeitos da retoma da actividade económica em face do fim da tensão pós-eleitoral. Esta previsão é sustentada pelas perspectivas de melhoria do desempenho da agricultura, comércio e das indústrias extractiva e transformadora.

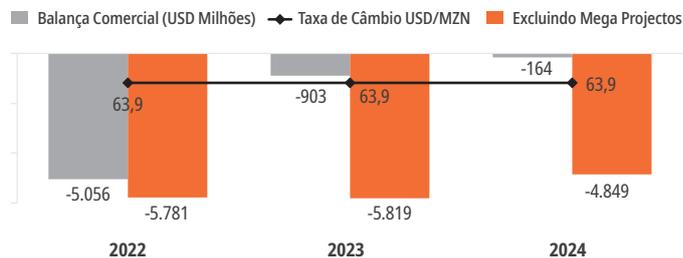
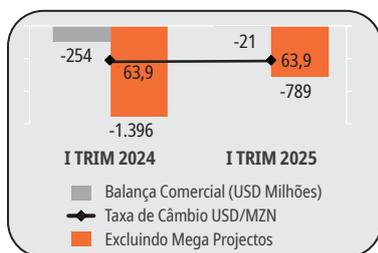
As projecções do FMI e do Ministério das Finanças (Plano Económico e Social e Orçamento do Estado), sinalizam um crescimento do PIB de 2,5% e 2,9%, respectivamente, em 2025. Para os anos 2026 e 2027, o FMI prevê que a economia

de Moçambique cresça em 3,52% e 4,27%, respectivamente.

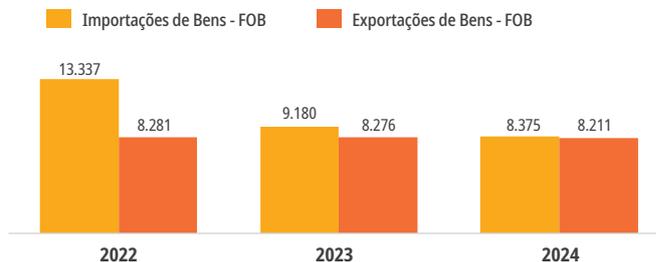
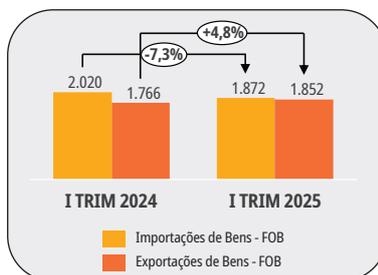
Sector externo

No primeiro trimestre de 2025, o défice da balança comercial fixou-se nos USD 21 milhões, face aos USD 254 milhões registados no período homólogo, reflectindo, maioritariamente, a redução das importações, como resultado da queda dos preços das principais *commodities*, com destaque para o petróleo, num cenário de restrições cambiais.

Balança comercial (USD Milhões)



Importações e Exportações de bens (USD Milhões)



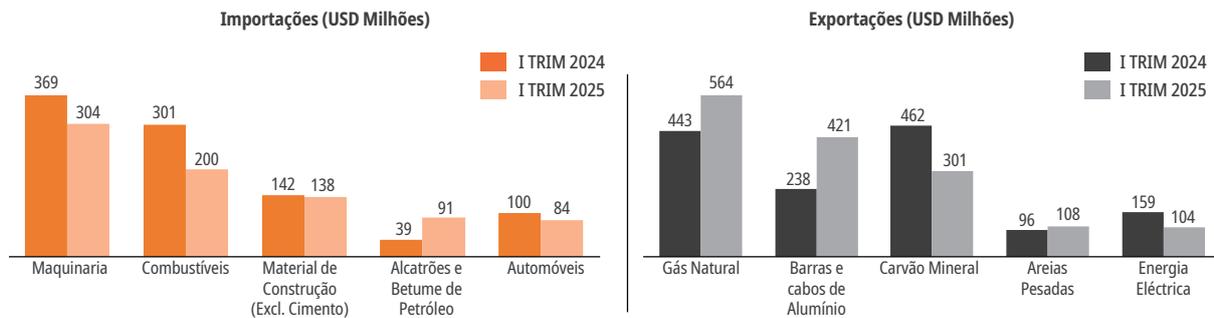
Assim, as importações reduziram em 7,3% no período em alusão, em termos homólogos, resultante, fundamentalmente, da minoração do volume importado de combustíveis (33,7%) e de maquinaria (17,6%).

Por outro lado, o volume de exportações aumentou em 4,9%, comparativamente ao igual período no ano passado. Nos primeiros três meses de 2025, as exportações foram suportadas, maioritariamente, pelo aumento das

²No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação, divulgado em Maio de 2025

vendas do alumínio (76,8%) e do gás natural (28,1%), num contexto de aumento dos preços destas *commodities* no mercado internacional.

Importações e Exportações de bens

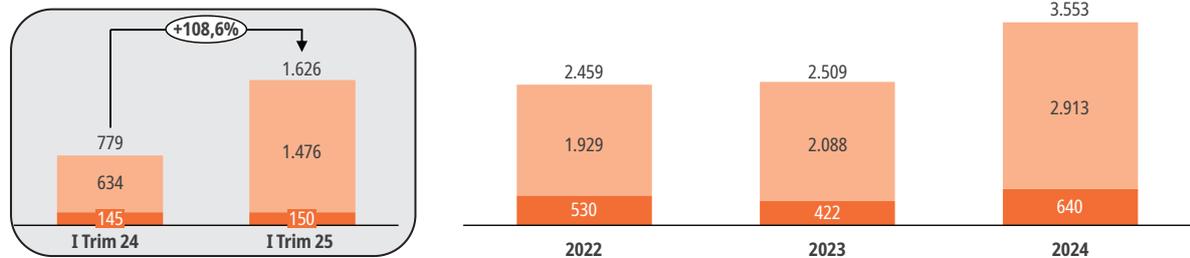


Fonte: Banco de Moçambique

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) cresceu cerca de 108% no primeiro trimestre do presente ano relativamente a igual período de 2024,

impulsionado pelo aumento dos investimentos no sector mineiro, com destaque para os grandes projectos, representando 90,7% do IDE total.

Evolução do IDE (USD milhões)



É o melhor Banco Comercial do País.
É de todos. É daqui.

Dívida Pública

O *stock* da dívida interna no I trimestre de 2025 fixou-se em MZN 443.218,66 milhões, dos quais MZN 177.352,94 milhões (40%) referem-se a Obrigações do Tesouro (OT's), no que respeita ao financiamento ao Orçamento do Estado e reestruturação e consolidação. Os Bilhetes do Tesouro (BT's) totalizaram MZN 150.910,19 milhões (34%), enquanto a componente Outros, que inclui operações com o Banco Central, reestruturação e consolidação e financiamento bancário, representou 26%, equivalente a MZN 114.955,52 milhões.

Comparativamente ao IV trimestre de 2024, verificou-se um incremento de 8,9% no *stock* da dívida interna, correspondente a MZN 36.223,04 milhões. Este aumento resultou, em parte, do refinanciamento da dívida de curto prazo (BT's), no montante de MZN 19.211,21 milhões,

equivalente a 14,6%. Embora se trate de uma operação de gestão de passivos, com o objectivo de mitigar riscos de refinanciamento e melhorar a previsibilidade do serviço da dívida, os seus efeitos têm-se revelado adversos devido aos termos e condições mais onerosos, contribuindo para o aumento do *stock* da dívida e gerando preocupações quanto à eficácia da estratégia adoptada e à sua sustentabilidade no médio prazo.

Importa referir que, neste período, não foram emitidas novas OT's. No entanto, foi realizado o primeiro leilão de troca do ano, da OT-2021-S3, no montante de MZN 5.200,11 milhões, com vencimento previsto para o I trimestre de 2025. Este leilão registou uma procura e posterior subscrição de MZN 3.744,2 milhões, correspondente a 72% do montante ofertado.

Evolução das taxas de câmbio no mercado nacional

	2024 IV	2024 IV	% Total	Var. %
Obrigações do Tesouro	181.722,13	177.352,94	40,0%	-2,4%
Financiamento ao Orçamento do Estado	167.301,58	195.402,73	36,0%	-4,7%
Reestruturação e Consolidação	14.420,55	17.950,21	4,0%	24,5%
Bilhetes de Tesouro	131.698,68	150.910,19	34,0%	14,6%
Outros c)	93.574,81	114.955,52	25,9%	22,8%
Banco Central	66.564,48	88.164,48	19,9%	32,4%
Reestruturação e Consolidação	3.940,31	3.887,92	0,9%	-1,3%
Financiamento Bancário	23.070,02	22.903,12	5,2%	-0,7%
TOTAL DA DÍVIDA INTERNA	406.995,62	443.218,66	100,0%	8,9%

Fonte: MF - DRSD

Comité de Política Monetária (CPMO)

No dia 30 de Maio de 2025, realizou-se a terceira reunião do CPMO do BdM do presente ano, onde foi deliberado:

- **Rever em baixa** a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 75pb para 11,00%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez em 75pb para 14,00%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos em 50pb para 8,00%;
- **Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias** para os passivos em moeda nacional nos 29%, assim como em moeda estrangeira nos 29,50%.

Esta medida decorre, essencialmente, da consolidação das perspectivas da inflação em

um dígito, no médio prazo, reflectindo, em parte, a tendência favorável dos preços internacionais de bens e serviços, não obstante a manutenção, a nível doméstico, de elevados riscos e incertezas associados às projecções.

O CPMO referiu que continuará com o processo de normalização da taxa MIMO, porém, o ritmo e a magnitude continuarão a depender das perspectivas da inflação, bem como da avaliação dos riscos e incertezas subjacentes às projecções do médio prazo.

Mercado Cambial Nacional

No período compreendido entre 1 e 31 de Maio de 2025, o câmbio do Dólar face ao Metical manteve-se estável, embora persistam pressões sobre a procura.

O Euro depreciou e o Rand apreciou face ao Metical, em resultado do desempenho destas moedas no mercado internacional.

Evolução das taxas de câmbio no mercado nacional

	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25
USD/MZN	63,91	63,91	63,91	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91
ZAR/MZN	3,42	3,52	3,52	3,62	3,72	3,63	3,54	3,41	3,43	3,47	3,48	3,44	3,57
EUR/MZN	69,55	68,42	69,29	70,73	71,51	69,54	67,52	66,79	66,37	66,53	69,04	72,70	72,50

Fonte: Banco de Moçambique

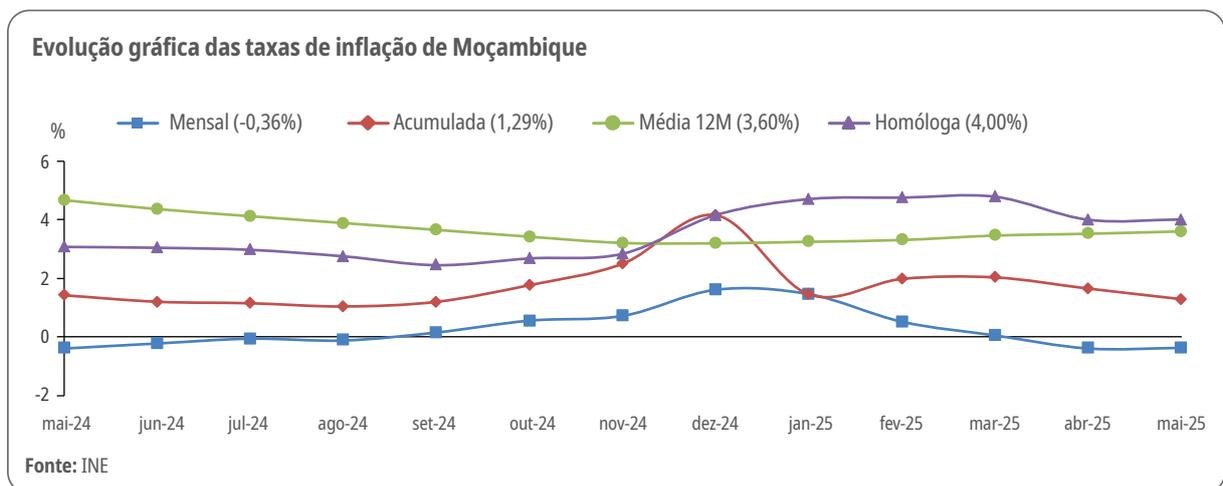
Inflação

No mês de Maio de 2025, a taxa de inflação homóloga de Moçambique acelerou dos 3,99% para os 4,00%, reflectindo o aumento restaurantes, hotéis, cafés e similares (8,35% vs. 7,18% em Abril) e Comunicações (1,00% vs. 0,96%), de acordo com os dados do Instituto Nacional de Estatística.

Segundo o BdM³, no curto prazo, prevê-se a manutenção da tendência para desaceleração da inflação anual, a reflectir o impacto da isenção do IVA nos produtos básicos (açúcar, óleo alimentar e sabão), o ajustamento em baixa das tarifas de água e portagens e a queda dos preços de alimentos no mercado internacional, num contexto de estabilidade do Metical.

As projecções da inflação para o médio prazo mantêm-se em um dígito, sustentadas pela estabilidade cambial e pelo abrandamento dos preços internacionais de bens alimentares e combustíveis.

Todavia, os riscos e incertezas associados às projecções da inflação persistem, devido aos impactos do agravamento do risco fiscal, num contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, bem como aos efeitos dos choques climáticos e da tensão pós-eleitoral sobre os preços de bens e serviços.



Evolução das Taxas de Juro de Referência

Moçambique	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25
Mensal	-0,38%	-0,21%	-0,05%	-0,11%	0,16%	0,56%	0,72%	1,60%	1,45%	0,52%	0,06%	-0,38%	-0,36%
Acumulada	1,42%	1,20%	1,15%	1,04%	1,20%	1,20%	2,50%	4,15%	1,45%	1,98%	2,03%	1,65%	1,29%
Média 12M	4,65%	4,35%	4,11%	3,88%	3,65%	3,65%	3,21%	3,20%	3,25%	3,31%	3,46%	3,52%	3,60%
Homóloga	3,07%	3,04%	2,97%	2,75%	2,45%	2,68%	2,84%	4,15%	4,69%	4,74%	4,77%	3,99%	4,00%

Fonte: INE/Junho 2025

³No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação divulgado em Maio de 2025.

DISCLAIMER

O Relatório de Conjuntura Económica é um documento mensal elaborado pela Unidade de Análise de Mercados do BCI, que contém informações e opiniões procedentes de fontes consideradas fiáveis.

Este documento tem objectivo meramente informativo. Pelo que, o BCI não se responsabiliza, em nenhuma situação, pelo uso que se possa fazer do mesmo. As opiniões e as estimativas expressas reflectem a perspectiva dos autores, e podem sofrer alterações sem notificação prévia.

É permitida a reprodução parcial do relatório em apreço sempre que a fonte for citada de forma adequada.





800 224 224

Linha gratuita em território nacional

+258 21 224 224

Chamadas Internacionais

Atendimento 24h todos os dias