

A photograph of an industrial refinery at night, featuring several tall distillation columns and a complex network of pipes. The scene is illuminated by artificial lights, with some steam or smoke rising from the facility against a dark blue sky. The image is framed with orange borders on the top and right sides.

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÔMICA

Junho 2025

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

A conjuntura económica global foi caracterizada por diversos eventos dos quais são destacados os seguintes:

- ✓ **Na África do Sul**, o BAD reviu em baixa a sua perspectiva de crescimento económico do país para 0,8% em 2025, devido às tensões comerciais com os EUA;
- ✓ **Na China**, o Banco Central deliberou manter as taxas de juro de referência nos níveis mínimos de sempre;
- ✓ **Na Zona Euro**, a taxa de inflação homóloga acelerou para 2%, atingindo o objectivo do Banco Central;
- ✓ **Nos EUA**, a Reserva Federal manteve a taxa de juro de referência e reviu em baixa a perspectiva de PIB para 2025; e
- ✓ **Em Moçambique**, o Governo manteve a perspectiva de uma recuperação gradual da economia nacional, com crescimento de 2,9% em 2025 e 3,2% em 2026.



ECONOMIA INTERNACIONAL

ÁFRICA DO SUL

A economia mais industrializada de África poderá enfrentar uma tarifa de importação de 30% dos EUA, a partir de 1 de Agosto, caso os dois países não cheguem a um acordo. Ademais, Donald Trump ameaçou impor uma tarifa de 10% sobre quaisquer países que se alinhem com as chamadas “políticas anti-americanas” do bloco BRICS e reiterou as advertências anteriores de impor tarifas de até 100% sobre nações do BRICS, caso abandonem o Dólar dos EUA no comércio bilateral.

Neste contexto, o Banco Africano de Desenvolvimento (BAD) reviu em baixa a sua perspectiva de crescimento económico da África do Sul para 0,8% em 2025, face aos 1,6% anteriormente previstos.¹ De acordo com Akhona Peter, Economista do BAD, esta revisão deveu-se, principalmente, à previsão de que as tensões comerciais com os EUA afectem as exportações líquidas.

Outros riscos para as perspectivas incluem cortes no financiamento ao desenvolvimento e um abrandamento económico na China. Refira-se que os EUA e a China são o segundo e terceiro maiores destinos das exportações sul-africanas, respectivamente.

Importa salientar que o índice *S&P Global South Africa PMI* desceu para 50,1 pontos em Junho de

2025, face aos 50,8 pontos observados no mês antecedente, indicando um crescimento mais lento do sector privado, devido ao declínio da produção e das novas encomendas. Em termos prospectivos, a confiança das empresas caiu para o seu nível mínimo desde Julho de 2021, num contexto de crescentes preocupações com a política interna e global.

Quanto à inflação, o Governador do Banco Central da África do Sul (SARB) renovou o seu apelo para que se adopte um objectivo de inflação de 3%, ao invés do actual intervalo entre 3% e 6%, visto que a inflação está consistentemente abaixo do ponto médio do objectivo do SARB (4,5%) desde Agosto de 2024, o que torna o momento apropriado para ancorar as expectativas de preços mais baixas.

CHINA

O Banco Popular da China manteve as taxas de juro de referência nos seus níveis mínimos de sempre, na reunião de política monetária realizada à 20 de Junho, em linha com as expectativas do mercado, na sequência de um corte de 10 pb no mês anterior, por forma a proteger a economia do impacto das tarifas dos EUA. Assim, a taxa de empréstimo a um ano foi mantida em 3,0%, e a de cinco anos nos 3,5%.

Refira-se que a China espera atingir a sua meta de crescimento do PIB fixada nos 5,0%, não obstante à tensão comercial e aos dados

¹Reportou a Bloomberg.

económicos divergentes: (i) as vendas a retalho cresceram ao ritmo mais acelerado em 15 meses em Maio de 2025, (ii) a produção industrial cresceu num ritmo mais lento em seis meses, e (iii) o aumento de novos empréstimos bancários não superou as expectativas.

No dia 27 de Junho, Ministério do Comércio da China anunciou que a China e os EUA chegaram à um acordo sobre os termos do pacto assinado na última ronda de negociações, realizada em Londres, onde a China analisará e aprovará os pedidos de exportação de bens controlados, que cumpram as condições previstas na lei, minerais essenciais para sectores como a defesa e o automóvel, cuja produção é controlada pela China, que impôs restrições à sua venda ao estrangeiro no início de Abril. Em troca, os EUA cancelarão uma série de medidas restritivas adoptadas contra a China, sem fornecer detalhes adicionais.

No que concerne à actividade económica, o PIB da China cresceu em 5,2% no segundo trimestre de 2025, ligeiramente acima das expectativas de 5,1%, no entanto não superou a expansão de 5,4% registada no trimestre anterior. Adicionalmente, o índice de Produção PMI Composto NBS da China subiu de 50,4 pontos em Maio para 50,7 pontos em Junho de 2025, marcando o nível mais elevado desde Março. O aumento ocorreu em meio à redução das tensões comerciais sino-americanas após uma trégua, juntamente com os esforços contínuos de Pequim para estimular a demanda doméstica e apoiar a economia em geral.

Adicionalmente, o Índice de Preços ao Consumidor (IPC) da China registou uma expansão de 0,1% em Junho de 2025, invertendo

a tendência de contracção de -0,1% registada nos três meses anteriores, marcando o primeiro aumento do nível geral de preços desde Janeiro, impulsionada pela redução dos riscos comerciais com os EUA, pelo aumento dos subsídios aos bens de consumo concedidos por Pequim, bem como pela expansão de eventos promocionais de *e-commerce*.

ZONA EURO

Em Junho de 2025, a taxa de inflação homóloga acelerou ligeiramente para 2,0%, acima de 1,9% registados no mês precedente, em linha com as expectativas do mercado, atingindo o objectivo do Banco Central Europeu, como resultado do incremento dos preços no sector de serviços (3,3% vs. 3,2% em Maio), bem como do abrandamento do ritmo de redução dos preços de energia (-2,7% vs. -3,6%).

Ademais, a inflação subjacente, que exclui energia e alimentos, manteve-se inalterada nos 2,3%, o seu nível mínimo desde Janeiro de 2022. Refira-se que é expectável o Banco Central da Europa mantenha a taxa de juro de referência inalterada neste mês e que efectue pelo menos mais um corte no final deste ano.

Quanto à actividade económica, o sector privado do bloco de moeda única cresceu para o nível mais acentuado dos últimos três meses, tendo o índice *HCOB Eurozone Composite PMI* se fixado nos 50,6 pontos em Junho de 2025, acima dos 50,2 pontos observados em Maio, impulsionado pelo desempenho do sector dos serviços (50,5 pontos vs. 49,7 pontos). Entretanto, o sector da indústria transformadora continuou a contrair, pelo 35º mês consecutivo em Junho, tendo se fixado nos 49,5 pontos..

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

Em Junho de 2025, a taxa de inflação homóloga dos EUA acelerou para 2,7%, pelo segundo mês consecutivo, o nível máximo desde Fevereiro, face aos 2,4% observados no mês anterior e em linha com as expectativas. Este desempenho deveu-se, em grande medida, ao aumento dos preços dos bens alimentares (3,0% vs. 2,9% em Maio), transportes (3,4% vs. 2,8%), carros e camiões usados (2,8% vs. 1,8%).

A Reserva Federal dos EUA (*Fed*) deliberou manter a taxa de juro de referência em 4,25%-4,50%, pela quarta reunião consecutiva, em Junho de 2025, em linha com as expectativas do mercado, reflectindo uma posição cautelosa, com vista a avaliar integralmente o impacto económico das políticas do Presidente dos EUA, particularmente as relacionadas às tarifas, imigração e tributação.

Os membros da *Fed* também referiram que a incerteza sobre as perspectivas económicas reduziu, porém, permanece elevada, contudo continuam a projectar dois cortes nas taxas ainda este ano e apenas uma redução de 25 pb para 2026 e para 2027². Adicionalmente, o mercado espera por cortes mais expressivos, de 50 pb para 2026 e entre 25 pb e 50 pb em 2027³.

Acresce referir que a *Fed* reviu em baixa a sua previsão de crescimento do PIB para 1,4% em 2025, comparativamente aos 1,7% projectados em Março. Para 2026, prevê um crescimento de 1,6% (vs. 1,8%). No que concerne à inflação, a

Fed prevê uma aceleração da taxa das despesas de consumo pessoal em 3,0% no ano em curso (vs. 2,7%) e para 2026 (2,4% vs. 2,2%). Ademais, o Banco Central espera que a taxa de desemprego se situe em 4,5% em 2025 e 2026 (vs. 4,4% e 4,3%, respectivamente).

No que tange ao sector privado, o *S&P Global US Composite PMI* recuou para 52,9 pontos em Junho de 2025, face aos 53,0 pontos registados em Maio, superando ligeiramente as expectativas do mercado de 52,8 pontos, indicando uma dinâmica sólida deste sector, com destaque para o crescimento da produção industrial, no seu ritmo mais acentuado desde Fevereiro.

Mercado Cambial Internacional

No período compreendido entre 1 e 30 de Junho de 2025, o Dólar depreciou face ao Euro, ao Rand e o Yuan, penalizado pelo aumento dos riscos fiscais e pela crescente expectativa de revisão em baixa da taxa de juro de referência por parte da Reserva Federal, dada a possibilidade de o Presidente Donald Trump anunciar o próximo Presidente do Fed, em Setembro ou Outubro, que é expectável que oriente a política monetária numa direcção expansionista.

De referir que, o Presidente da *Fed*, Jerome Powell, durante o seu discurso no Congresso, enfatizou que na ausência de pressões inflacionárias decorrentes das tarifas, a Fed teria continuado o seu ciclo de redução das taxas de juro de referência.

Tabela 1: Evolução das taxas de câmbio no mercado internacional

	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25
EUR/USD	1,0707	1,0845	1,1063	1,1189	1,0884	1,0555	1,0451	1,0384	1,0406	1,0809	1,1378	1,1340	1,1713
USD/ZAR	18,2194	18,1875	17,6638	17,2181	17,6363	18,0779	18,7364	18,6434	18,4660	18,3897	18,6130	17,9392	17,7741
USD/CNY	7,2929	7,2238	7,9829	6,9951	7,1242	6,2486	7,3121	7,2971	7,2886	7,2608	7,2722	7,2061	7,1625

Fonte: Reuters

² Federal Open Market Committee dot plot – June 2025

³ Chicago Mercantile Exchange – Fed Watch

ECONOMIA NACIONAL

Actividade económica

O Governo de Moçambique⁴ perspectiva uma retoma gradual do crescimento económico para 2,9% para 2025, impelido pela recuperação parcial da Agricultura e Indústria Transformadora, reactivação dos investimentos públicos e privados, especialmente em infraestruturas de apoio à produção e sociais, e estabilização do ambiente político e macroeconómico.

Para o ano base 2026, projecta-se um crescimento real do PIB de cerca de 3,2%, impulsionado, principalmente, pelos investimentos significativos nos megaprojetos de Gás Natural Liquefeito (GNL) na Bacia do Rovuma, que poderão estimular o emprego, o investimento directo estrangeiro e preparar o terreno para a produção que se iniciará a partir de 2028.

No médio prazo (2027-2028), prevê-se uma tendência de crescimento médio anual do PIB real de aproximadamente 5,0% sustentado por esforços contínuos para diversificar a base produtiva, com foco gradual nos sectores da agroindústria, mineração, energia e logística. Entretanto, apesar das perspectivas favoráveis, este desempenho económico permanece condicionado à manutenção da estabilidade macroeconómica e sociopolítica, à resiliência

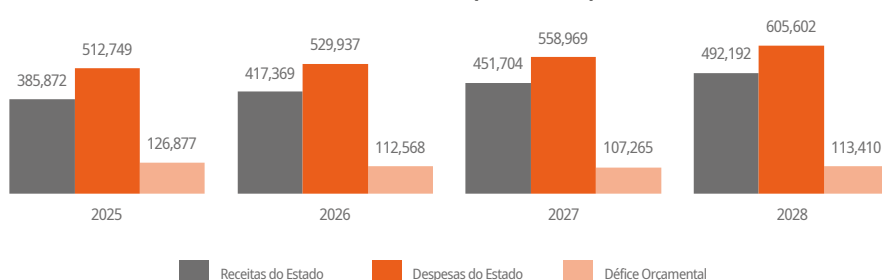
face a choques climáticos, à evolução dos preços internacionais das commodities e à eficácia das políticas públicas orientadas para o crescimento inclusivo e sustentável.

Previsão Orçamental

De acordo com o Governo, as Receitas do Estado poderão aumentar de MZN 417,4 mil milhões em 2026 (25,4% do PIB) para MZN 492,2 mil milhões em 2028 (25,7% do PIB). Importa referir que as receitas provenientes da exploração do Gás Natural Liquefeito (GNL), cuja parcela orçamental representa 60% da receita líquida, poderão fixar-se em cerca de 0,3% do PIB ao longo do período, reflectindo a maturação gradual da produção e o enquadramento jurídico do Fundo Soberano.

Ademais, é expectável que a despesa pública total, incluindo operações financeiras, continue a crescer em termos nominais, passando de MZN 530 mil milhões em 2026 para MZN 606 mil milhões em 2028. Em percentagem do PIB, a despesa total apresenta uma trajectória estável de 32%, reflectindo o compromisso com a consolidação fiscal e a gestão prudente das finanças públicas, face aos 35% registados em 2024.

Gráfico 1: Orçamento do Estado - Cenário Fiscal de Médio Prazo (2026 - 2028) – MZN Mil Milhões

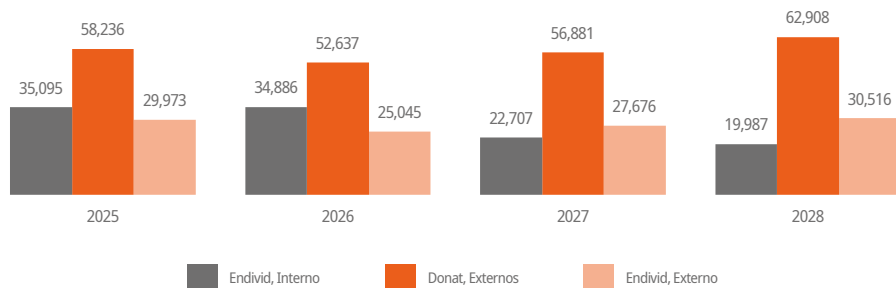


Fonte: MEF

⁴ Cenário Fiscal de Médio Prazo (Quadro Macro Fiscal 2026 – 2028)

Para a cobertura do Défice Orçamental no horizonte de análise, o Estado prevê recorrer, em grande medida, aos donativos externos.

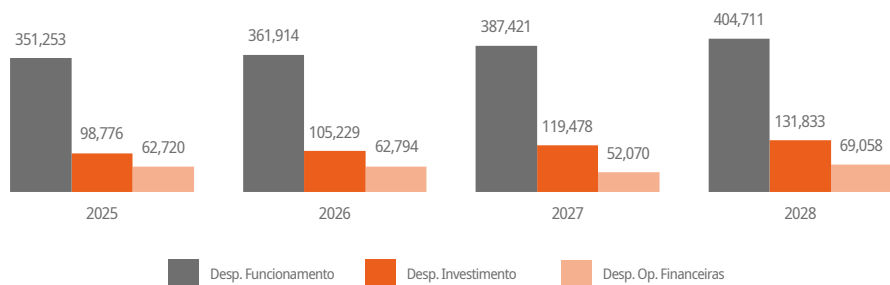
Gráfico 2: Fontes de Financiamento do Défice - Cenário Fiscal de Médio Prazo (2026 - 2028) – MZN Mil Milhões



Fonte: MEF

Considerando o total de despesas, no período em análise, é expectável que as de funcionamento aumentem MZN 351,2 mil milhões em 2026 para MZN 404,7 mil milhões em 2028, as de investimento poderão incrementar de MZN 98,7 mil milhões em 2026, para MZN 131,8 mil milhões em 2028, e as despesas com operações financeiras poderão atingir o valor de MZN 69,0 mil milhões em 2028.

Gráfico 3: Alocação das Despesas - Cenário Fiscal de Médio Prazo (2026 - 2028) – MZN Mil Milhões



Fonte: MEF

Previsão da Receita do Estado proveniente do GNL

Para 2025 e 2026, espera-se por uma redução das receitas provenientes do GNL de 13,8% e 16,4%, respectivamente, face a 2024, situando-se em USD 79,2 milhões em 2025 e USD 76,8 milhões em 2026. Esta diminuição decorre da

estabilização da produção combinada com a expectativa de preços menos favoráveis no mercado internacional, reflectindo-se numa variação negativa da receita do Estado proveniente do GNL nesses anos.

Tabela 2: Previsão da Receita do Estado provenientes do GNL

	Jun-24	Jul-24	Ago-24	2022 Real	2023 Real	2024 Real	2025 Lei	2026	2026 <<Projeção>>	2028
Receitas do Estado (USD milhões)				6,3	75,4	91,8	79,2	76,8	77,8	75,7
Bónus de Produção				-	2	5	-	-	-	-
Imposto sobre Produção do etróleo (Royalties)				2,4	26,5	31,5	28,6	27,7	28,1	27,3
Petróleo Luro				4,0	46,9	55,4	50,6	49,1	49,7	48,4
Receitas do Estado (Milhões MZN)				405,4	4 768,6	5 866,3	50,6	4 905,7	4 969,7	4 837,2
Bónus de Produção				-	127	320	5 058,1	1 770,7	-	-
Imposto sobre Produção do etróleo (Royalties)				150,2	1 677,6	2 009,8	1 825,7	3 135,0	1 793,8	1 744,5
Petróleo Luro				255,2	2 964,5	3 537,0	3 232,3	0,30%	3 175,8	3 092,8
Receitas do Estado em % do PIB				0,03%	0,36%	0,40%	0,33%	0,30%	0,28%	0,27%
Bónus de Produção				0,00%	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Imposto sobre Produção do etróleo (Royalties)				0,01%	0,13%	0,14%	0,12%	0,11%	0,10%	0,10%
Petróleo Luro				0,02%	0,22%	0,24%	0,21%	0,19%	0,18%	0,17%

Fonte: MPD-MF, QM e Mapa Fiscal projecções 2026-2028

Mercado Cambial Nacional

No período compreendido entre 1 e 30 de Junho de 2025, o câmbio do Dólar depreciou ligeiramente face ao Metical, embora persistam pressões sobre a procura.

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

Tabela 3: Evolução das taxas de câmbio no mercado nacional

	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25
USD/MZN	63,91	63,91	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91	63,90
ZAR/MZN	3,52	3,52	3,62	3,72	3,63	3,54	3,41	3,43	3,47	3,48	3,44	3,57	3,60
EUR/MZN	68,42	69,29	70,73	71,51	69,54	67,52	66,79	66,37	66,53	69,04	72,70	72,50	74,85

Fonte: Banco de Moçambique

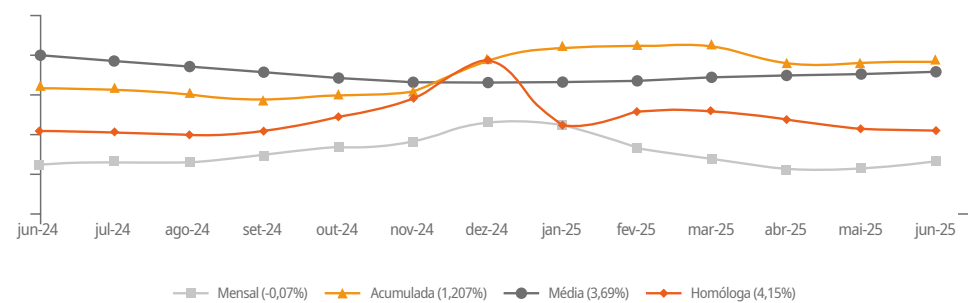
Inflação

De acordo com o Instituto Nacional de Estatísticas, a taxa de inflação homóloga de Moçambique acelerou em 15pb para 4,15% no mês de Junho de 2025, face aos 4,0% registados no mês anterior, devido, em grande medida, ao aumento dos preços dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (9,38% vs. 8,73% em Maio)

e Restaurantes, hotéis, cafés e similares (8,53% vs. 8,35%).

Numa base mensal, observou-se uma deflação de -0,07% em Junho, pelo terceiro mês consecutivo, comparativamente aos -0,36% observados em Maio.

Gráfico 4: Evolução das taxas de inflação de Moçambique



Fonte: INE

Tabela 4: Evolução das taxas de inflação de Moçambique

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

Fonte: INE/Julho de 2025

Importa referir que, para 2025, o Governo⁵ perspectiva uma aceleração moderada da inflação, com a taxa média anual estimada em cerca de 7,0%, influenciada, principalmente, pelo aumento dos preços dos alimentos importados, energia e custos de transporte.

Contudo, a Autoridade Reguladora de Energia (ARENE) anunciou a revisão em baixa dos preços dos produtos petrolíferos, tendo entrado em vigor no dia 19 de Junho de 2025, com destaque

para o preço do gasóleo, que reduziu em MZN 6,91 para MZN 79,88 por litro. Assim, é expectável que esta redução dos preços, aliado ao impacto esperado da isenção do IVA nos produtos básicos (açúcar, óleo alimentar e sabão), ao ajustamento em baixa das tarifas de água e portagens, bem como a queda dos preços de alimentos no mercado internacional, contribuam para a manutenção de uma inflação baixa e estável ao longo de 2025.



⁴ Cenário Fiscal do Médio Prazo (Quadro Macro Fiscal 2026-2028)

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.

