RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

Julho 2025

BCI
É daqui

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA

MENSAL | JULHO 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 Banco Central reviu em baixa a taxa de juro de referência em 25 pb para 7,0%;
- ✓ **Na China,** o Banco Central manteve a taxa de juro directora pela terceira vez consecutiva;
- ✓ **Na Zona Euro,** a inflação homóloga manteve-se estável em 2,0%, o objectivo do Banco Central;
- ✓ **Nos EUA,** a Reserva Federal deliberou manter a taxa de juro de referência no intervalo entre 4,25% e 4,50%;
- ✓ **Em Moçambique,** o Banco de Moçambique reviu em baixa a taxa MIMO em 75 pb para 10,25%.

ECONOMIA INTERNACIONAL

ÁFRICA DO SUL

O Banco Central da África do Sul (*SARB*)[1] reviu em baixa a taxa de juro de referência em 25 pb para 7,0% na reunião Julho de 2025, em linha com as expectativas, visando estimular a actividade económica num contexto de inflação moderada.

O corte foi amplamente antecipado na sequência dos receios em torno do efeito do novo regime tarifário dos EUA sobre a economia. Os representantes do Banco Central destacaram as persistentes incertezas globais, visto que vários países não chegaram a acordos comerciais com os EUA antes do início das tarifas.

Refira-se que, o *SARB* decidiu estabelecer a meta central de inflação no limite inferior do intervalo 3% a 6%, fixando assim os 3% como a meta preferencial, com vista a ancorar as expectativas de inflação de forma mais eficaz e permitir uma maior flexibilidade na política monetária. Os modelos de projecção indicam que, a nova meta de 3,0%, possibilitará uma redução gradual da *repo rate* para níveis inferiores a 6,0%, comparado com uma taxa de juro mínima de cerca de 7,0% com a meta anterior de 4,5%.

Ademais, o *SARB* prevê que a inflação acelere moderadamente para 3,3% neste ano, antes de se estabilizar na nova meta de 3,0% até 2027. As previsões de crescimento económico foram revistas em baixa de 1,2% para 1,0% em 2025, devido à fraca actividade económica e às tarifas dos EUA.

No que diz respeito à tensão comercial com os EUA, durante o mês de Julho, a África do Sul preparou uma proposta para um acordo comercial com os Estados Unidos, cuja apresentação foi agendada para o dia 12 de Agosto de 2025, em resposta à imposição da tarifa de 30% sobre as exportações sul-africanas para os EUA, anunciada pelo Presidente dos EUA após as negociações terem fracassado.

O índice *S&P Global South Africa* PMI subiu para 50,3 pontos em Julho de 2025, face aos 50,1 pontos em Junho, reflectindo uma ligeira melhoria nas condições de negócio do sector privado, em resultado do crescimento das novas encomendas, na sequência do aumento da procura no sector dos serviços e de retalho.

Importa realçar que, o Governo da África do Sul anunciou o início do processo de pré-qualificação de proponentes para o Programa de Transmissão Independente, uma iniciativa que visa expandir a infraestrutura de transmissão de electricidade no país. O projecto, orçado em USD 24,3 mil milhões, prevê a construção de mais de 14 mil quilómetros de novas linhas de transmissão até 2032.

[1] *Statement of the MPC July 2025*

A implementação bem-sucedida deste programa não só contribuirá para a melhoria da segurança energética e redução do *load shedding*, mas também impulsionará o desenvolvimento económico e a criação de emprego, alinhando-se aos objectivos de transição energética e resiliência climática da África do Sul.

CHINA

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) da China fixou-se em 0%, em termos homólogos, em Julho de 2025, após expandir em 0,1% no mês anterior, superando as expectativas de uma retracção de -0,1%, reflectindo o efeito combinado entre o aumento dos preços de produtos não alimentares (0,3% *vs*. 0,1% em Junho) e a redução dos preços dos serviços de transporte (-3,1% *vs*. -3,7%) e produtos alimentares (-1,6% *vs*. -0,3%).

Numa base mensal, o IPC subiu para 0,4%, após uma queda de -0,1% em Junho, sendo esta a inflação mais acentuada desde Janeiro, devido, em parte, às recentes condições climáticas extremas.

O Banco Popular da China manteve as taxas de juro directoras em seus níveis mínimos recorde na reunião de Julho, em linha com as expectativas, num cenário de sinais crescentes de desaceleração do ímpeto de crescimento económico, pressionado por tarifas abrangentes dos EUA, demanda doméstica fraca e uma crise prolongada no sector imobiliário. Assim, a taxa de empréstimo a um ano foi mantida em 3,0% e a de cinco anos nos 3,5%.

Importa salientar que o Fundo Monetário Internacional (FMI)[2], prevê que o crescimento económico da China se fixe nos 4,8% em 2025, uma revisão em alta de 80 pb, reflectindo uma actividade mais expressiva do que a esperada na primeira metade de 2025 (5,3%) e a redução da tensão comercial com os EUA e a China. O crescimento para 2026 também foi revisto em alta de 20 pb para 4,2%, devido expectativas de tarifas aduaneiras mais baixas.

ZONA EURO

Em Julho de 2025, a taxa de inflação homóloga da Zona Euro manteve-se estável em 2,0%, em relação ao mês anterior, mas ligeiramente acima das expectativas de 1,9%, reflectindo a desaceleração da inflação dos serviços (3,1% *vs*. 3,3% em Junho) que compensou o aumento dos preços dos alimentos, álcool e tabaco (3,3% *vs*. 3,1%) e dos bens industriais não energéticos (0,8% vs. 0,5%).

Assim, assinala-se o segundo mês consecutivo em que a inflação se alinha com a meta do Banco Central Europeu (BCE), o que sustentou o argumento de uma pausa nos ajustes da política monetária. Neste contexto, o BCE manteve a taxa de juro de referência inalterada na reunião de Julho, após oito cortes consecutivos iniciados em Junho de 2024, que reduziram a taxa de juro directora dos 4,50% para 2,15%, o nível mínimo desde Novembro de 2022.

[2] *World Economic Outlook* – Julho de 2025

Quanto á actividade económica, o índice *HCOB Eurozone Composite PMI* expandiu para 50,9 pontos em Julho de 2025, face aos 50,6 pontos registados em Junho, abaixo das expectativas de 51,0 pontos, reflectindo o crescimento do sector privado em sete meses, devido, essencialmente, à expansão do sector de serviços (51,0 pontos *vs*. 50,5 pontos em Junho).

Quanto à tensão comercial com os EUA, durante o mês de Julho, o Presidente dos EUA ameaçou impor tarifas de 30% sobre as importações da União Europeia (UE), incluindo carros, semicondutores e produtos farmacêuticos, caso não fosse alcançado um acordo até ao dia 1 de Agosto. Em resposta, a UE preparou medidas de retaliação que visavam os sectores de tecnologia digital e serviços financeiros.

Na sequência, intensificaram-se negociações que culminaram com o anúncio de um acordo comercial a 27 de Julho, onde a tarifa de 30% sobre as importações da UE foi reduzida para 15%, com excepções para aço e alumínio, que permaneceram com tarifas de 50%. Ademais, a UE concordou em comprar USD 750 bilhões em energia dos EUA e investir USD 600 bilhões adicionais em sectores estratégicos.

Embora o acordo tenha evitado uma escalada imediata, os analistas referiram que a UE fez concessões significativas, especialmente em sectores como automóveis e produtos farmacêuticos, suscitando receios sobre a dependência crescente da UE em relação às políticas comerciais dos EUA e o potencial impacto sobre sua autonomia económica.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

Em Julho de 2025, a taxa de inflação homóloga manteve-se nos 2,7%, face ao mês anterior e abaixo das expectativas do mercado de uma expansão de 2,8%. Este desempenho deveu-se ao aumento dos preços de carros e camiões usados (4,8% *vs*. 2,28% em Junho), à redução dos preços da gasolina (-9,5% *vs*. -8,3%), bem como à estabilização dos preços dos bens alimentares (2,9% *vs*. 2,9%).

Refira-se ainda que a inflação subjacente anual, que exclui os preços voláteis dos produtos alimentares e da energia, acelerou para 3,1%, o nível máximo em cinco meses, face aos 2,9% em Junho, superando as expectativas de 3,0%. Em termos mensais, o IPC acelerou para 0,2%, em linha com as expectativas.

A Reserva Federal dos EUA (*Fed*) deliberou manter a taxa de juro de referência no intervalo entre 4,25% e 4,50%, pela quinta reunião consecutiva, em Julho de 2025, em linha com as expectativas do mercado, reflectindo uma postura cautelosa face ao aumento das pressões inflacionárias, um mercado de trabalho estável e a persistência das incertezas económicas.

Entretanto, dois Governadores discordaram com a decisão, defendendo um corte de 25pb, uma divergência que não acontecia entre os membros do Conselho de Governadores desde Dezembro de 1993. Eles minimizaram os impactos inflacionários das tarifas referindo que são temporários e controláveis, e enfatizaram a necessidade de impulsionar o crescimento económico.

A economia dos EUA cresceu 3%, em termos anualizados, no II trimestre de 2025, recuperando-se de uma contracção de -0,5% no I trimestre e superando as expectativas de um crescimento de 2,4%, reflectindo, fundamentalmente, uma queda de 30,3% nas importações, após um aumento de 37,9% no I trimestre, quando empresas e consumidores optaram por aumentar as reservas de mercadorias em antecipação aos custos mais elevados, na sequência das tarifas impostas pela actual governação dos EUA.

Perspectivas do Fundo Monetário Internacional para a economia mundial segundo o World Economic Outlook (WEO) de Julho de 2025

O FMI prevê uma expansão económica global de 3,0% para 2025 e de 3,1% para de 2026, face ao ano anterior. Assim, em relação à actualização do WEO de Abril de 2025, a projecção do PIB global para 2025 foi revista em alta em 20 pb. Esta revisão reflecte o efeito combinado entre taxas médias efectivas de tarifas dos EUA mais baixas do que as anunciadas em Abril, uma melhoria nas condições financeiras, inclusive devido a um Dólar americano mais fraco, bem como uma expansão fiscal em algumas jurisdições importantes.

Perspectivas de Crescimento Económico	2025	2026
Economias Avançadas	1,50%	1,60%
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	4,10%	4,00%
África Subsaariana	4,00%	4,30%

Riscos para a economia global:

- ✓ Aumento das tarifas aduaneiras ou aumento da incerteza económica, à medida em que os prazos para tarifas adicionais expiram sem progresso em acordos substanciais e permanentes;
- ✓ As tensões geopolíticas podem perturbar as cadeias de suprimentos globais e elevar os preços de *commodities*;
- ✓ Défices fiscais elevados e aumento da aversão ao risco, que podem elevar as taxas de juro a longo prazo e deteriorar as condições financeiras globais.

Quanto à **inflação global**, mantêm-se a previsão de uma desaceleração para 4,2% em 2025 e 3,6% em 2026, devido a tendência de abrandamento da demanda e dos preços de energia. Contudo, a inflação poderá permanecer acima da meta nos EUA devido ao impacto das tarifas na oferta e mais contida em outras grandes economias.

Mercado Cambial Internacional

No período compreendido entre 1 e 31 de Julho de 2025, o Dólar apreciou face ao Euro, ao Rand e o Yuan, impulsionado pelo incremento da procura pelo Dólar como activo de refúgio, na sequência da escalada da tensão comercial. O Presidente dos EUA reafirmou uma tarifa global básica de 10% e impôs tarifas recíprocas de até 41% a países sem acordos comerciais, tendo também anunciado uma tarifa de 40% sobre mercadorias consideradas transbordadas, para contornar as tarifas existentes.

Evolução das taxas de câmbio no mercado internacional

	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abri-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25
EUR/USD	1,0845	1,1063	1,1188	1,0884	1,0554	1,0451	1,0384	1,0406	1,0809	1,1378	1,1340	1,1713	1,1426
USD/ZAR	18,1875	17,6638	17,2181	17,6363	18,0729	18,7364	18,6434	18,4660	18,3897	18,6130	17,9392	17,7741	18,1381
USD/CNY	7,2238	7,0820	6,9951	7,1242	7,2486	7,3121	7,2971	7,2886	7,2608	7,2722	7,2061	7,1625	7,2050

Fonte: Reuters

ECONOMIA NACIONAL

Actividade económica

Fitch Ratings manteve o rating de Moçambique em moeda estrangeira em CCC

A agência de notação financeira Fitch Ratings manteve o rating de Moçambique em moeda estrangeira em CCC, reflectindo os elevados riscos no serviço da dívida interna, crescimento do défice orçamental, elevada dívida pública, bem como o abrandamento na actividade económica e a incerteza em torno da retoma dos projectos de gás natural.

A Fitch perspectiva um crescimento económico de 2,5% em 2025 (a previsão anterior foi de 3,2%), após a contracção registada no primeiro trimestre de 2025 e os esforços para atenuar a escassez de divisas na actividade empresarial. Ademais, prevê uma expansão de 3,4% em 2026 e de 4% em 2027, reflectindo, principalmente, a expectativa da retoma do megaprojecto de GNL da TotalEnergies, na Área 1 da bacia do Rovuma, no IV trimestre de 2025.

O défice da balança corrente de Moçambique poderá aumentar significativamente para 26% do PIB em 2025 e 29,4% em 2026, face aos 11% em 2024, reflectindo um aumento das importações (serviços e bens) associadas a projectos de GNL, particularmente a retoma da construção do projecto de GNL da Total. Estas importações serão totalmente financiadas pelo investimento através da conta financeira e terão um impacto limitado nas reservas internacionais de Moçambique.

Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique

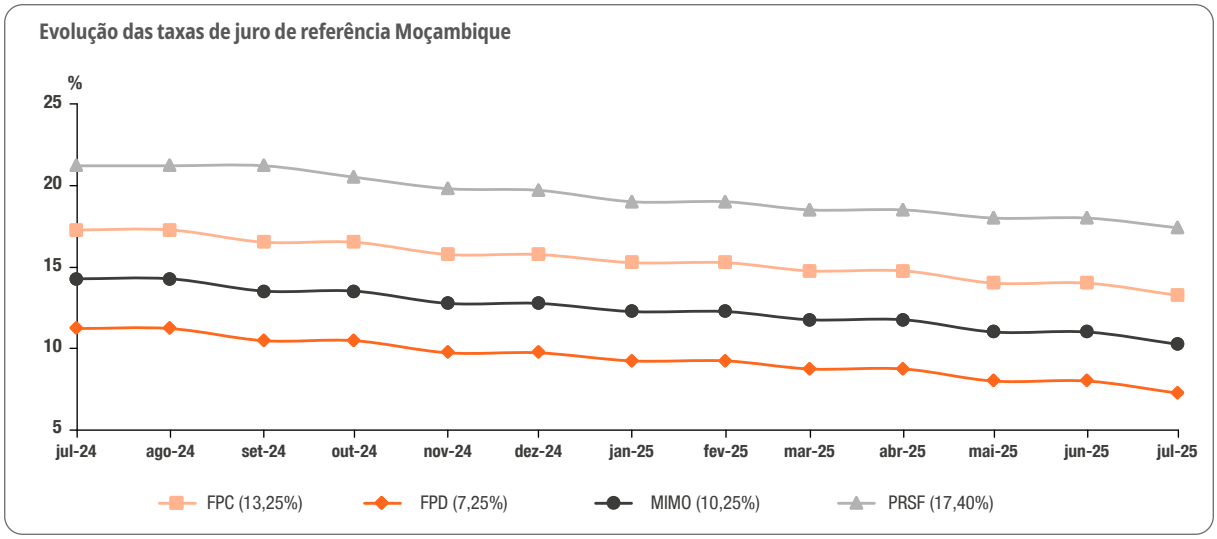
No dia 31 de Julho de 2025, realizou-se a segunda reunião do CPMO do Banco de Moçambique[3] do presente ano, onde foi deliberado:

- **Rever em baixa** a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 75pb para 10,25%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) em 75pb para 13,25%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 75pb para 7,25%;
- **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 manutenção das expectativas de inflação em um dígito no médio prazo, reflectindo, em parte, a tendência favorável dos preços internacionais de mercadorias, não obstante a manutenção, a nível doméstico, de elevados riscos e incertezas associadas às projecções.

[3]Comunicado de Política Monetária N.º 4/2025, de 31 de Julho

Adicionalmente, o CPMO referiu que a perspectiva aponta para (i) um crescimento económico moderado, excluindo o GNL, no médio prazo; (ii) a pressão sobre o endividamento interno continua a agravar-se; (iii) os riscos e incertezas associados a inflação mantêm-se elevados; e (iv) uma perspectiva de aumento da fluidez no mercado cambial.



Fonte: Banco de Moçambique

Evolução das Taxas de Juro de Referência

Evolução das Taxas Directoras	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25
Facilidade Permanente de Cedência	17,25%	17,25%	16,50%	16,50%	15,75%	15,75%	15,25%	15,25%	14,75%	14,75%	14,00%	14,00%	13,25%
Facilidade Permanente de Depósitos	11,25%	11,25%	10,50%	10,50%	9,75%	9,75%	9,25%	9,25%	8,75%	8,75%	8,00%	8,00%	7,25%
MIMO	14,25%	14,25%	13,50%	13,50%	12,75%	12,75%	12,25%	12,25%	11,75%	11,75%	11,00%	11,00%	10,25%
ROs em moeda nacional	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	29,00%	29,00%	29,00%	29,00%	29,00%	29,00%	29,00%
ROs em moeda estrangeira	39,50%	39,50%	39,50%	39,50%	39,50%	39,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%
Prime Rate do Sistema Financeiro	21,20%	21,20%	21,20%	20,50%	19,80%	19,70%	19,00%	19,00%	18,50%	18,50%	18,00%	18,00%	17,40%

Fonte: Banco de Moçambique, 2025

Mercado Cambial Nacional

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

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

Evolução das taxas de câmbio no mercado nacional

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

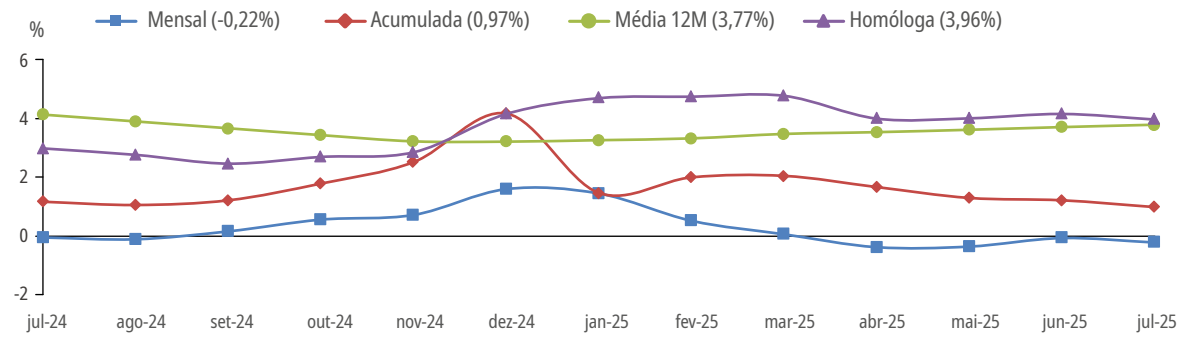
Fonte: Banco de Moçambique

Inflação

De acordo com o Instituto Nacional de Estatísticas, a taxa de inflação homóloga de Moçambique desacelerou em 19pb para 3,96% em Julho de 2025, face aos 4,15% registados no mês anterior. Este desempenho deveu-se, em grande medida, à redução dos preços na divisão dos bens alimentares e bebidas não alcoólicas (9,38% *vs*. 8,99% em Junho), transportes (-2,05% *vs*. -1,17%) e de comunicações (0,66% *vs*. 0,76%).

Numa base mensal, observou-se uma deflação pelo quarto mês consecutivo, tendo se fixado nos -0,22% no mês de Julho, comparativamente aos -0,07% no mês precedente.

Evolução gráfica das taxas de inflação de Moçambique



Fonte: INE

Evolução das taxas de inflação de Moçambique

Moçambique	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25
Mensal	-0,05%	-0,11%	0,16%	0,56%	0,72%	1,60%	1,45%	0,52%	0,06%	-0,38%	-0,36%	-0,07%	-0,22%
Acumulada	1,15%	1,04%	1,20%	1,20%	2,50%	4,15%	1,45%	1,98%	2,03%	1,65%	1,29%	1,20%	0,97%
Média 12M	4,11%	3,88%	3,65%	3,65%	3,21%	3,20%	3,25%	3,31%	3,46%	3,52%	3,60%	3,69%	3,77%
Homóloga	2,97%	2,75%	2,45%	2,68%	2,84%	4,15%	4,69%	4,74%	4,77%	3,99%	4,00%	4,15%	3,96%

Fonte: INE/Agosto 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.

fala daki

800 224 224
Linha gratuita em território nacional

+258 21 224 224
Chamadas Internacionais

Atendimento 24h todos os dias