

A close-up photograph of a person's hands, with a focus on the left hand, which is positioned over a calculator. The person is wearing a blue long-sleeved shirt. The background is slightly blurred, showing a wooden desk and another hand holding a small object. The overall image has a warm, orange-toned overlay.

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÔMICA

Setembro 2025

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÓMICA
MENSAL | SETEMBRO 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 da África do Sul manteve a taxa de juro de referência em 7,00%;
- ✓ **Na China**, a economia da China poderá crescer em 4,8% em 2025, segundo o Banco Mundial;
- ✓ **Na Zona Euro**, o Banco Central manteve a taxa de juro directora em 2,15%;
- ✓ **Nos EUA**, A Reserva Federal reviu em baixa a taxa de juro de referência em 25pb para o intervalo entre 4,00% e 4,25%;
- ✓ **Em Moçambique**, o Produto Interno Bruto contraiu em -0,94% em termos homólogos, no II trimestre de 2025.



Caixa 1: O crescimento económico da África Subsaariana continua forte, mantendo o ritmo não obstante o ambiente global desafiante, referiu o Banco Mundial no relatório AFRICA'S PULSE.

As previsões de crescimento da actividade económica na região da África Subsaariana foram revistas em alta em 0,3pp para 3,8% em 2025, acima dos 3,5% registados em 2024, podendo acelerar para uma taxa média anual de 4,4% em 2026 e 2027.

Refira-se que esta melhoria é generalizada, com 30 dos 47 países a registarem revisões em alta nas suas previsões de crescimento. Notavelmente, grandes economias como a Etiópia (0,7pp), a Nigéria (0,6pp) e a Costa do Marfim (0,5pp) tiveram revisões significativas. Em contraste, as previsões de crescimento em 2025 para Angola, Botsuana, Moçambique, Senegal e Zâmbia foram revistas em baixa.

O Banco Mundial refere ainda que:

- ✓ A exposição comercial da África Subsaariana é relativamente baixa aos Estados Unidos, pelo que os países estão bem posicionados para enfrentar o impacto das tarifas mais elevadas dos EUA. Todavia, a incerteza em torno da implementação e duração das medidas comerciais actuais continua elevada;

- ✓ As persistentes incertezas comerciais, aliadas ao apetite moderado dos investidores globais e à pressão no fornecimento de financiamento externo, poderá limitar as perspectivas de crescimento; e
- ✓ O risco elevado de endividamento em muitos países da região deixa-os vulneráveis a choques externos, limitando a sua capacidade de responder eficazmente às perturbações económicas globais.

Quanto a inflação, o relatório indica que, a taxa média de inflação da região poderá desacelerar dos 4,5% em 2024 e estabilizar-se entre 3,9% e 4,0% ao ano durante 2025-2026. Todavia, mantém-se os riscos de maior pressão sobre os preços no mercado, decorrentes da incerteza na implementação e persistência das tarifas dos EUA, bem como do momento e magnitude das respostas retaliatórias.

ECONOMIA INTERNACIONAL

ÁFRICA DO SUL

O Produto Interno Bruto (PIB) da África do Sul poderá acelerar de 0,5% em 2024 para 0,9% em 2025 e acelerar para uma taxa média anual de 1,2% entre 2026 e 2027, de acordo com o Banco Mundial¹. O desempenho da actividade económica é limitado por persistentes restrições estruturais, tais como (i) o elevado nível de desemprego; (ii) a falta de qualificações; (iii) o fraco ambiente empresarial; e (iv) os constrangimentos logísticos (especialmente no sector dos transportes).

Ademais, a fraca procura externa e as taxas de juro ainda elevadas são factores adicionais que poderão limitar o crescimento em 2025. Assim, o Banco Mundial referiu que, acelerar as reformas estruturais para melhorar o clima de negócios, incluindo nos sectores de energia e transportes, bem como aumentar a eficiência dos gastos públicos, continua sendo fundamental para impulsionar o crescimento económico.

No que concerne à política monetária, o Banco Central da África do Sul (SARB) manteve a taxa de juro de referência em 7,00% na reunião de Setembro, em linha com as previsões do mercado, sinalizando uma postura cautelosa num contexto de incerteza global. É de realçar que esta decisão

não foi unânime, quatro membros votaram a favor de uma manutenção das taxas e dois a favor de um corte de 25pb.

Refira-se que, desde Setembro de 2024, as taxas foram reduzidas em 125pb e, a autoridade monetária referiu que esta pausa visa avaliar o impacto das decisões de política monetária sobre a economia e os riscos de inflação.

De acordo com o SARB, a inflação poderá atingir uma média de 3,4% em 2025 e 3,6% em 2026, podendo desacelerar para 3,0% em 2027. Quanto a economia, o PIB foi revisto em alta para 1,2% em 2025, comparativamente a anterior previsão de 0,9%, a reflectir as reformas estruturais adoptados pelo Governo, não obstante o impacto das tarifas nas exportações.

CHINA

O Índice de Preços ao Consumidor (IPC) da China registou uma contracção de -0,3%, em termos homólogos, em Setembro de 2025, após um declínio de -0,4% no mês precedente, e acima das expectativas de uma retracção de -0,1%.

¹ No relatório *AFRICAS PULSE*, divulgado em Outubro de 2025

Este desempenho reflecte o efeito combinado entre a queda dos preços de bens alimentares (-4,4% vs. -4,3% em Agosto) e um aumento dos preços de bens não alimentares (0,7% vs. 0,5%).

Quanto a economia, segundo o Banco Mundial² a economia da China poderá crescer em 4,8% em 2025, sustentada pelas exportações observadas no início do ano e pelo contínuo ímpeto da produção industrial.

A instituição financeira referiu que os apoios sinalizados por Pequim aos consumidores poderão impulsionar o crescimento económico a curto prazo, porém, a longo prazo dependerá de reformas estruturais mais profundas.

Assim, para 2026, a actividade económica poderá desacelerar para 4,2%, como resultado de uma desaceleração prevista no crescimento das exportações, por inerência de uma redução da procura global, e de uma provável redução do estímulo fiscal, tendo em conta o aumento da dívida pública, bem como a contínua desaceleração estrutural.

Adicionalmente, espera-se que o défice orçamental aumente de 4,5% em 2019 para 8,1% em 2025, e a dívida pública para 70,8% do PIB este ano, o que pode limitar o âmbito dos estímulos e, conseqüentemente, o crescimento em 2026.

ZONA EURO

Em Setembro de 2025, a taxa de inflação homóloga da Zona Euro acelerou em 2,2%, após ter se fixado em 2% (em linha com objectivo do Banco Central Europeu) durante três meses consecutivos, o que reforçou as expectativas de que a Autoridade Monetária concluíra o seu ciclo de reduções na taxa de juro de referência.

O desempenho da inflação, resulta por um lado, do aumento dos preços na divisão de serviços (3,2% vs. 3,1% em Agosto) e, por outro, da redução dos preços de energia num ritmo inferior comparativamente ao mês ao anterior (-0,4% vs. -2,0%).

Neste contexto, o Banco Central da Zona Euro manteve a taxa de juro em 2,15%, em linhas com as expectativas do mercado e manteve as projecções de uma inflação de 2,10% em 2025, sendo que em 2026 poderá desacelerar para 1,7%. Quanto à economia, o PIB poderá crescer em 1,2% (acima de 0,9% projectados em Junho), desacelerando para 1,0% em 2026.

Refira-se que, o Conselho do Banco Central Europeu reafirmou a sua determinação em ancorar a inflação em 2,0% no médio prazo, enfatizando uma abordagem cautelosa nas suas decisões de política monetária, tendo a Presidente, Christine Lagarde, indicado o fim do processo desinflationário e que os riscos de crescimento na região estão mais equilibrados.

²No relatório World Bank East Asia And The Pacific Economic Update

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

Em Setembro, a Reserva Federal (*Fed*) reviu em baixa a taxa de juro de referência em 25pb para o intervalo entre 4,00% e 4,25%, em linha com as expectativas do mercado, marcando a primeira redução nos custos dos empréstimos desde Dezembro de 2024. Refira-se que, Stephen Miran, o recém-nomeado para o Conselho de Governadores da *Fed*, foi o único a votar contra a redução de 25pb, defendendo uma redução de 50pb.

A *Fed* espera reduzir as taxas em mais 50pb até o final de 2025 e em 25pb em 2026, acima do esperado em Junho. As projecções de crescimento do PIB foram revistas em alta para 2025 (1,6% vs. 1,4% na projecção de Junho), 2026 (1,8% vs. 1,6%) e 2027 (1,9% vs. 1,8%).

A projecção de inflação mantém-se em 3,0% para 2025, comparativamente ao projectado em Junho e para 2026 foi revista em alta (2,6% vs. 2,4%). Ademais, a taxa de desemprego continua prevista em 4,5% para 2025 e em 4,4% em 2026, acima da previsão anterior de 4,5%.

Importa salientar que o Presidente da Reserva Federal, Jerome Powell, referiu que a desaceleração do mercado laboral levou o Banco Central a mudar o equilíbrio de riscos para priorizar as preocupações com o crescimento económico. Powell explicou que o desemprego incrementou, não obstante permaneça historicamente baixo e que o crescimento do emprego desacelerou, justificando o corte da taxa dos *Fed funds*, apesar das persistentes pressões inflacionárias.



Mercado Cambial Internacional

No período compreendido entre 1 e 30 de Setembro de 2025, o Dólar depreciou face ao Euro, ao Rand e ao Yuan, na sequência da revisão em baixa da taxa de juro de referência por parte da Reserva Federal no mês em alusão. O Presidente da Fed, Jerome Powell, referiu que a desaceleração do mercado laboral, bem como o impacto reduzido das tarifas sobre a inflação, justificam uma política monetária menos restritiva.

Evolução das taxas de câmbio no mercado internacional

	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abri-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-24	Set-24
EUR/USD	1,1188	1,0884	1,0554	1,0451	1,0384	1,0406	1,0809	1,1378	1,1340	1,1713	1,1426	1,1657	1,1733
USD/ZAR	17,2181	17,6363	18,0729	18,7364	18,6434	18,4660	18,3897	18,6130	17,9392	17,7741	18,1381	17,7165	17,2850
USD/CNY	6,9951	7,1242	7,2486	7,3121	7,2971	7,2886	7,2608	7,2722	7,2061	7,1625	7,2050	7,1283	7,1287

Fonte: Reuters



ECONOMIA NACIONAL

Actividade económica

Segundo os dados divulgados pelo Instituto Nacional de Estatísticas , a actividade económica contraiu em -0,94% em termos homólogos, no II trimestre de 2025, após ter retraído em -3,92% no I trimestre de 2025. Em termos acumulados, o PIB registou uma contracção de -2,40%, no primeiro semestre de 2025, após um crescimento de 3,9% no período homólogo.

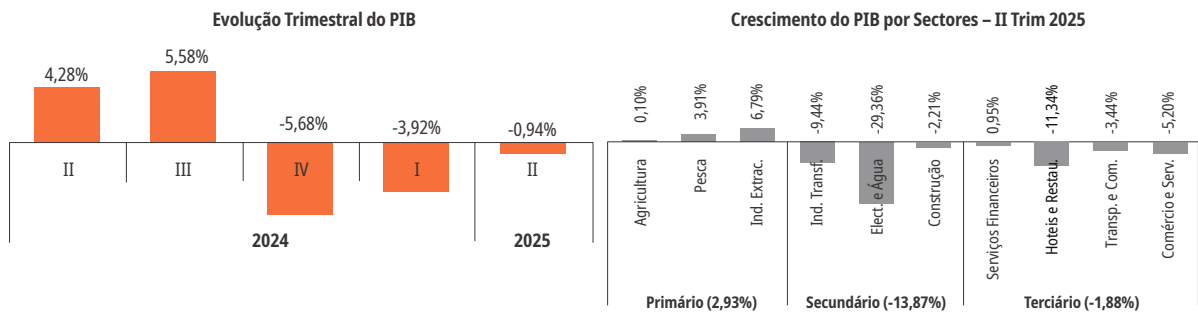
O desempenho negativo no segundo trimestre é atribuído, maioritariamente, ao sector secundário (-13,87%), com maior destaque para o ramo de Electricidade, Gás e Distribuição de Água (-29,36%), seguido pelo ramo da Indústria Manufactureira (9,44%).

Todavia, o sector primário registou uma variação positiva de 2,93%, impelido pelo ramo da

Indústria de Extração Mineira (6,79%), seguido pelo ramo da Pesca (3,91%). Refira-se que, o ramo da Agricultura, Pecuária, Caça, Silvicultura, Exploração Florestal e Actividades relacionadas teve variação positiva de 1,10%.

Do lado da despesa, a contracção do PIB, no segundo trimestre, reflecte a queda do consumo privado e das exportações, com uma contribuição negativa de 5,7pp e 4,0pp, respectivamente.

Importa salientar que, de acordo com o Banco de Moçambique (BdM)³ a queda do PIB continua a reflectir os efeitos da tensão pós-eleitoral nos sectores secundário e terciário, embora se registre uma retoma da actividade económica desde finais de Fevereiro.



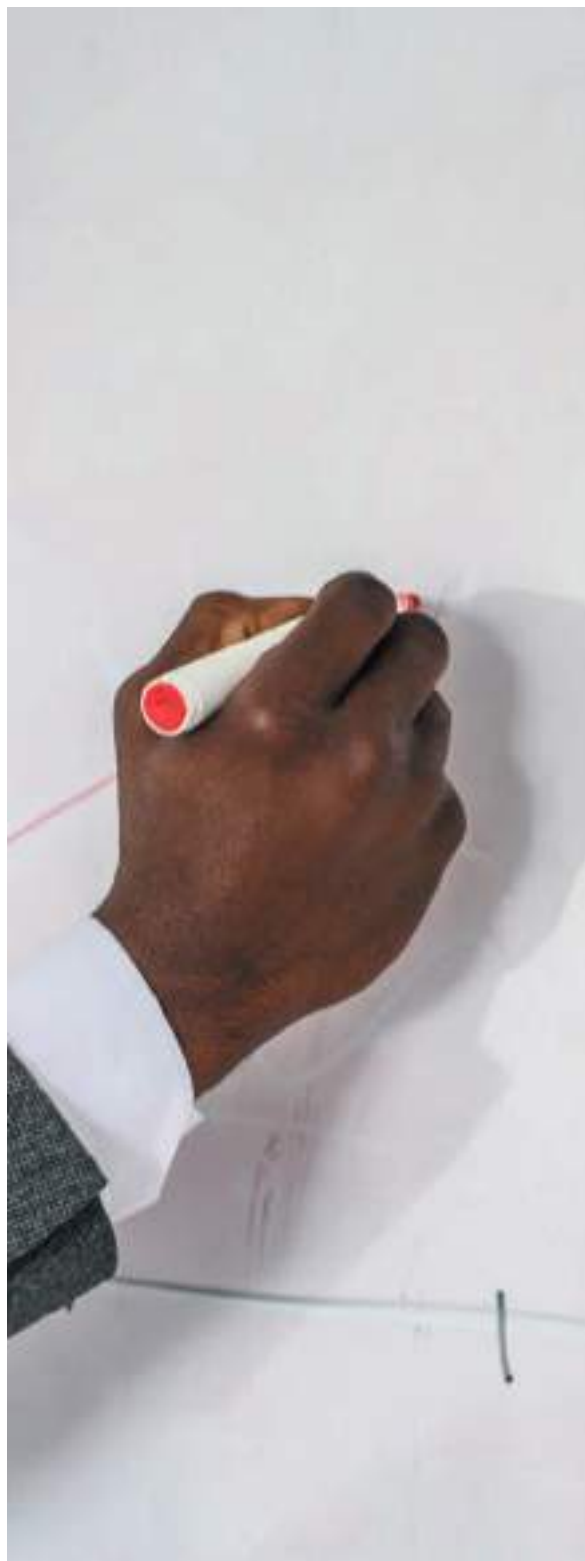
³No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação divulgado em Setembro de 2025.

Perspectivas económicas

O Governo de Moçambique prevê⁴ um crescimento de 2,9% no PIB em 2025, resultante, essencialmente, da recuperação parcial da agricultura e indústria transformadora, da reactivação dos investimentos públicos e privados, bem como da estabilização do ambiente político e macroeconómico. Para 2026, prevê-se que o crescimento seja impulsionado, principalmente, pelos investimentos nos megaprojetos de Gás Natural Liquefeito na bacia do Rovuma.

O Banco de Moçambique (BdM) perspectiva⁵ que no curto prazo, excluindo a produção de GNL, o PIB registre um crescimento moderado, reflectindo, fundamentalmente, a melhoria do desempenho da indústria extractiva tradicional e do sector terciário, resultante da dissipação gradual dos efeitos da tensão pós-eleitoral.

As projecções do FMI⁶ indicam um crescimento do PIB de 2,5% e 3,5% em 2025 e 2026, respectivamente. Por sua vez, o Banco Mundial⁷ reviu em baixa as suas previsões de crescimento económico em 2025 e 2026 para 1,8% e 3,0%, respectivamente, comparativamente aos 3,0% e 3,5% anteriormente projectados.



⁴No relatório Cenário Fiscal do Médio Prazo 2026-2028, divulgado em Junho de 2025

⁵No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação, divulgado em Setembro de 2025

⁶No relatório *World Economic Outlook*, divulgado em Outubro de 2025

⁷No relatório *AFRICAS PULSE*, divulgado em Outubro de 2025

Caixa 2: A Millennium Challenge Corporations (MCC) Compacto II regressa a Moçambique

A Embaixada dos EUA em Moçambique confirmou, através de um comunicado de imprensa, a retoma do financiamento do programa *Millennium Challenge Corporation*, outrora suspenso pela administração dos EUA no âmbito da reestruturação feita no início do ano, que culminou com a retirada de vários projectos de apoio ao continente africano.

Este programa está avaliado em mais de USD 500 milhões de financiamento à Moçambique e tem em vista o avanço do Compacto de Conectividade e Resiliência Costeira de Moçambique. Refira-se que o acordo de Financiamento ao Compacto II foi assinado a 20 de Setembro de 2023 no Capitólio, em Washington e inclui uma nova ponte sobre o rio Licungo, na província da Zambézia, e uma circular integrada na mesma infraestrutura.

Adicionalmente, o Compacto II visa:

- ✓ A melhoria das redes de transporte em áreas rurais;
- ✓ Incentivar a agricultura comercial através de reformas políticas e fiscais (Projecto de Promoção de Investimentos e Reformas na Agricultura Comercial); e

- ✓ Reforçar os meios de subsistência costeiros através de iniciativas de resiliência climática (Projecto Meios de Vida e Resiliência Climática).

Note-se que:

- O Governo moçambicano anunciou a criação da Millennium Challenge Account Moçambique em Março de 2024, com objectivo de assegurar a gestão de cerca de USD 537 milhões, ao abrigo do Compacto II, dos quais USD 500 milhões financiados pelo MCC e o restante pelo Governo, conforme o acordo de financiamento; e que
- A nível da África Austral, Moçambique é o único país que vai continuar a beneficiar da ajuda do MCC, dado que os outros países da região como Lesoto, Malawi e Zâmbia deixaram de beneficiar do apoio.

Comité de Política Monetária (CPMO)

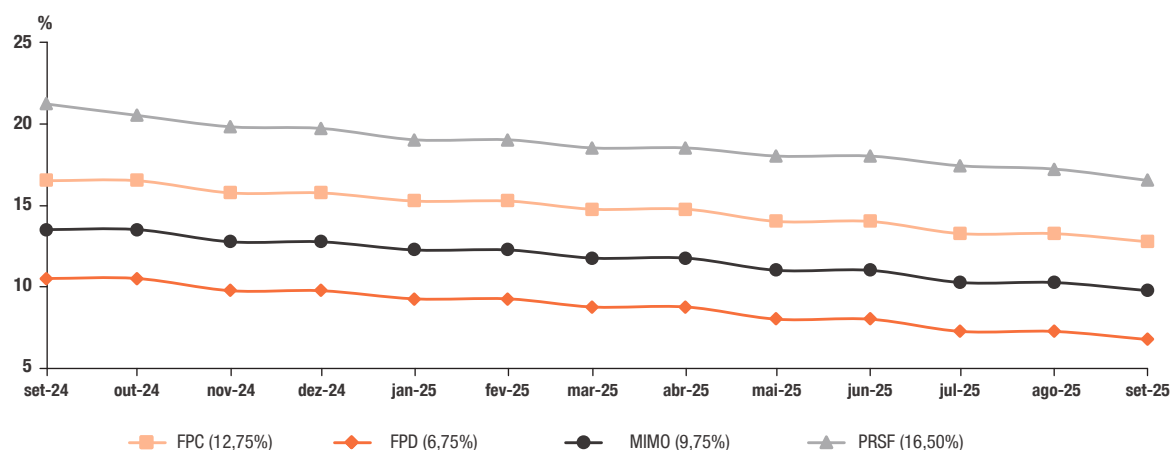
No dia 29 de Setembro de 2025, realizou-se a quinta reunião do CPMO do BdM do presente ano, onde foi deliberado:

- **Rever em baixa** a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 50pb para 9,75%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez em 50pb para 12,75%;
- **Rever em baixa** a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos em 50pb para 6,75%;
- **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 perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, reflectindo, em parte, a estabilidade da taxa de câmbio e a tendência favorável dos preços internacionais de bens e serviços, não obstante a prevalência, 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, em magnitudes moderadas. 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.

Evolução das taxas de juro de referência de Moçambique



Fonte: Banco de Moçambique

⁴No relatório Cenário Fiscal do Médio Prazo 2026-2028, divulgado em Junho de 2025

⁵No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação, divulgado em Setembro de 2025

⁶No relatório World Economic Outlook, divulgado em Outubro de 2025

⁷No relatório AFRICA'S PULSE, divulgado em Outubro de 2025

Evolução das taxas de juro de referência de Moçambique

Evolução das Taxas Directoras	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
Facilidade Permanente de Cedência	16,50%	16,50%	15,75%	15,75%	15,25%	15,25%	14,75%	14,75%	14,00%	14,00%	13,25%	13,25%	12,75%
Facilidade Permanente de Depósitos	10,50%	10,50%	9,75%	9,75%	9,25%	9,25%	8,75%	8,75%	8,00%	8,00%	7,25%	7,25%	6,75%
MIMO	13,50%	13,50%	12,75%	12,75%	12,25%	12,25%	11,75%	11,75%	11,00%	11,00%	10,25%	10,25%	9,75%
ROs em moeda nacional	39,00%	39,00%	39,00%	39,00%	29,00%	29,00%	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%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%	29,50%
Prime Rate do Sistema Financeiro	21,20%	20,50%	19,80%	19,70%	19,00%	19,00%	18,50%	18,50%	18,00%	18,00%	17,40%	17,20%	16,50%

Fonte: Banco de Moçambique, 2025

Mercado Cambial Nacional

No período compreendido entre 1 e 30 de Setembro de 2025, o câmbio do Dólar se manteve estável 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.

Evolução das taxas de câmbio no mercado nacional

	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
USD/MZN	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91	63,90	63,90	63,91	63,91
ZAR/MZN	3,72	3,63	3,54	3,41	3,43	3,47	3,48	3,44	3,57	3,60	3,53	3,61	3,70
EUR/MZN	71,51	69,54	67,52	66,79	66,37	66,53	69,04	72,70	72,50	74,85	73,04	74,54	74,95

Fonte: Banco de Moçambique



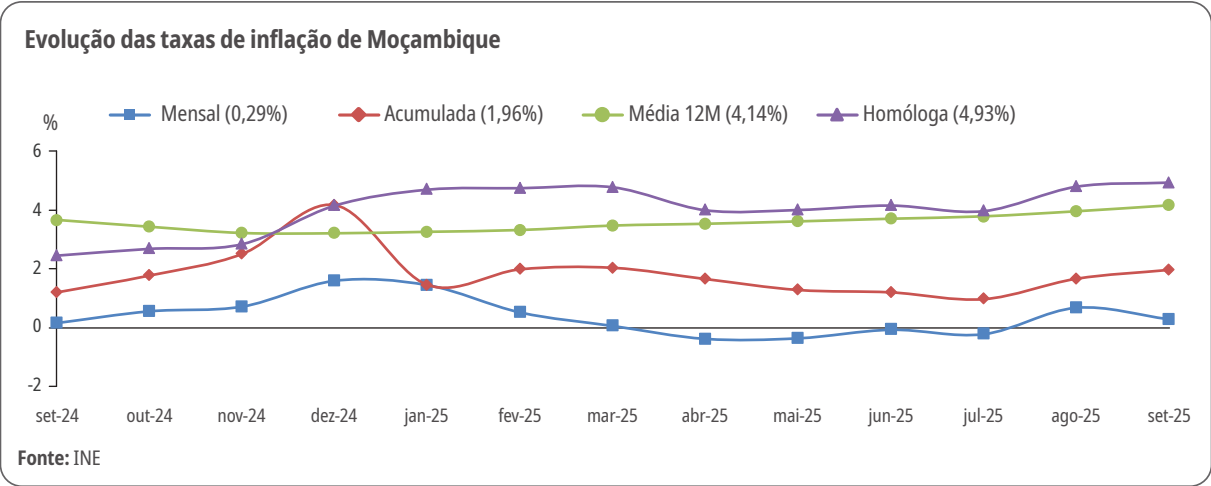
Inflação

De acordo com o Instituto Nacional de Estatísticas, a taxa de inflação homóloga de Moçambique acelerou em 14 pb para 4,93% em Setembro de 2025, face aos 4,79% registados no mês anterior. Este desempenho deveu-se, em grande medida, ao aumento dos preços na divisão dos bens alimentares e bebidas não alcoólicas (11,85%), bem como restaurantes, hotéis, cafés e similares (9,01%).

Numa base mensal, o IPC acelerou para 0,29%, comparativamente ao aumento de 0,68% no mês precedente.

Segundo o BdM⁸, as projecções indicam que a inflação permanecerá controlada, em níveis de um dígito no médio prazo, reflectindo a postura da política monetária, a estabilidade do Metical e dos preços internacionais das mercadorias.

Todavia, os riscos internos inerentes às projecções da inflação permanecem significativos, com destaque para os associados ao agravamento da situação fiscal, num contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, aos choques climáticos, bem como à lentidão na reposição da capacidade produtiva e da oferta de bens e serviços.



Evolução das taxas de inflação de Moçambique

Moçambique	Set-24	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25
Mensal	0,16%	0,56%	0,72%	1,60%	1,45%	0,52%	0,06%	-0,38%	-0,36%	-0,07%	-0,22%	0,68%	0,29%
Acumulada	1,20%	1,20%	2,50%	4,15%	1,45%	1,98%	2,03%	1,65%	1,29%	1,20%	0,97%	1,66%	1,96%
Média 12M	3,65%	3,65%	3,21%	3,20%	3,25%	3,31%	3,46%	3,52%	3,60%	3,69%	3,77%	3,94%	4,14%
Homóloga	2,45%	2,68%	2,84%	4,15%	4,69%	4,74%	4,77%	3,99%	4,00%	4,15%	3,96%	4,94%	4,93%

Fonte: INE/Outubro 2025

⁸No relatório Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação divulgado em Setembro 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