

RELATÓRIO DE CONJUNTURA ECONÔMICA

Outubro 2025

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



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

- ✓ **Na África do Sul**, a taxa de inflação acelerou 3,4% em Setembro de 2025;
- ✓ **Na China**, a economia da China cresceu em 4,8% no terceiro trimestre de 2025;
- ✓ **Na Zona Euro**, o Banco Central manteve a taxa de juro directora em 2,15%, pela terceira vez consecutiva em Outubro;
- ✓ **Nos EUA**, a Reserva Federal reviu em baixa a taxa de juro de referência em 25pb para o intervalo entre 3,75% e 4,00%;
- ✓ **Em Moçambique**, S&P Global Ratings manteve os ratings em Moeda Nacional e em Moeda Estrangeira.

Caixa 1: O FMI projecta um crescimento económico global moderado para 2025, num contexto de desinflação gradual.

Nasua publicação inerente ao *World Economic Outlook* de Outubro, o FMI perspectivou um crescimento económico mundial de 3,2% em 2025, face os 3,3% registados em 2024, podendo abrandar para 3,1% em 2026.

Para as economias avançadas, o crescimento poderá fixar-se em torno de 1,5% em 2025 e 2026. Para as economias emergentes e em desenvolvimento, a previsão de crescimento é de 4,2% em 2025 e 4,0% em 2026.

A inflação global poderá continuar a abrandar, podendo fixar-se em 4,2% em 2025 e 3,7% em 2026.

ECONOMIA INTERNACIONAL

ÁFRICA DO SUL

A taxa inflação homóloga acelerou 10pb para os 3,4% em Setembro de 2025, face ao mês anterior, entretanto num ritmo menos acelerado que o esperado (3,5%), continuando dentro do intervalo definido como meta pelo Banco Central local de entre 3% e 6%. Refira-se que, durante o ano em curso a inflação se manteve controlada e possibilitou ao SARB reduzir a sua taxa de juro directora por três vezes, num total de 125pb.

Ademais, a taxa de desemprego da África do Sul reduziu em 130pb para os 31,9% no terceiro trimestre do ano em curso, relativamente ao segundo trimestre, sendo o nível mínimo registado desde o quarto trimestre de 2024 e a primeira queda em 2025. O número de desempregados minorou em 360 mil para os 8,1 milhões, a força de trabalho diminuiu em 112 mil para 25,1 milhões e os novos empregos aumentaram em 248 mil para os 17,1 milhões.

De acordo com o Relatório Económico Regional para a África Subsariana, divulgado em Outubro pelo FMI, o crescimento económico previsto para África do Sul em 2025 é de 1,1%, após a expansão de 0,5% observada em 2024. Para 2026, espera-se que a maior economia de África cresça 1,2%.

O FMI perspectiva que a inflação abrande gradualmente em 2025 para os 3,4%, após ter se fixado nos 4,4% em 2024, devido à queda do preço global dos combustíveis e dos bens alimentares, assim como pela estabilidade da moeda local, o Rand.



Caixa 2: O Fundo Monetário Internacional (FMI) perspectiva um crescimento económico resiliente para a África Subariana

O crescimento económico da África Subariana poderá, segundo as projecções do FMI divulgadas no seu relatório Perspectivas Económicas Regionais de Outubro de 2025, fixar-se nos 4,1% em 2025 e nos 4,4% em 2026, fundamentada pela estabilização macroeconómica e a realização de reformas em economias importantes.

As perspectivas para a África Subariana apontam para um crescimento resiliente face a um ambiente externo adverso, marcado por uma evolução heterogénea dos preços das matérias-primas, condições de financiamento ainda restrictivas e uma deterioração do panorama global do comércio e da ajuda internacional.

É de referir que continua a haver incertezas na maioria da região, coexistem vulnerabilidades monetárias, financeiras, externas e orçamentais. A mobilização de receitas internas e o reforço da gestão da dívida podem contribuir para consolidar a estabilidade macroeconómica, ao mesmo tempo que financiam necessidades essenciais para o desenvolvimento.

O FMI refere ainda que:

- ✓ A ajuda externa à região tem vindo a diminuir consideravelmente. A ajuda bilateral, que representa quase 1,5% do rendimento da região, poderá, segundo as projecções, baixar entre 16% e 28% em 2025, sendo elevada a probabilidade de cortes adicionais nos anos seguintes;
- ✓ Face a elevados custos do financiamento externo e um acesso limitado aos mercados financeiros, os Governos de toda a região têm recorrido cada vez mais a financiamento interno. Embora essa mudança possa ajudar a atenuar os choques externos e a reduzir o risco cambial, não é uma panaceia, por dois motivos:
 1. O custo interno do capital continua elevado em toda a região, e
 2. A transição para o financiamento interno gera novos riscos que têm de ser geridos cuidadosamente.

CHINA

A segunda maior economia do mundo cresceu 4,8% no terceiro trimestre de 2025, em termos anuais, nível inferior ao registado no segundo trimestre de 5,2% e o nível mínimo observado desde o terceiro trimestre de 2024. O crescimento económico da China abrandou relativamente ao ritmo observado no início do presente ano, condicionado pelas tensões comerciais e a prolongada crise imobiliária e a moderada demanda de consumo.

De acordo com o Departamento de Estatísticas da China, este crescimento económico estabelece uma base sólida para atingir a meta anual de 5% em 2025, não obstante a prevalência dos riscos externos. Por outro lado, o FMI perspectivou, no *World Economic Outlook* (WEO) divulgado em Outubro de 2025, um crescimento da actividade económica de 4,8% em 2025, uma revisão em alta de 30pb comparativamente aos dados divulgados em Outubro de 2024.

Por conseguinte, o Banco Central da China deliberou manter a taxa de juro de referência no nível mínimo de sempre, pelo quinto mês consecutivo, em Outubro do ano em curso nos 3,0%.

O Índice de Preços ao Consumidor da China acelerou 0,2%, em termos homólogos, em Outubro de 2025, após um declínio de -0,3% no mês precedente, marcando o primeiro aumento do nível geral dos preços praticados ao consumidor desde Junho e o ritmo mais acentuado desde Janeiro do presente ano.

Este desempenho reflecte o efeito do consumo durante a *Golden Week*, um feriado nacional de sete dias, que impulsionou a inflação dos bens não alimentares (0,9% vs. 0,7% em Setembro).

ZONA EURO

O Banco Central da Zona Euro (BCE) decidiu manter a taxa de juro em 2,15% em Outubro, pela terceira reunião consecutiva, uma vez que a inflação permanece num nível próximo do objectivo de médio prazo de 2% e a avaliação das perspectivas de inflação efectuada pelo Conselho do BCE mantém-se, em geral, inalterada. No entanto, a Autoridade Monetária em alusão enfatizou que as perspectivas são ainda incertas, devido à manutenção dos litígios comerciais e das tensões geopolíticas a nível mundial.

Em Outubro de 2025, a taxa de inflação homóloga da Zona Euro desacelerou 10pb em 2,1%, reforçando as expectativas de que o BCE poderá ter terminado o seu ciclo de reduções da taxa de juro de referência.

Segundo o FMI¹, a actividade económica do bloco de moeda única poderá crescer moderadamente para 1,2% em 2025. Não obstante a projecção para 2025 representar uma melhoria relativamente às perspectivas divulgadas em Abril e Julho, é uma revisão em baixa de 40pb face à divulgação de Outubro de 2024, decorrente, maioritariamente, da elevada incerteza em vários sectores e das elevadas tarifas comerciais.

¹ *World Economic Outlook* divulgado em Outubro de 2025.

ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA

No dia 1 de Outubro de 2025 o Governo dos EUA paralisou parcialmente as actividades não essenciais², uma vez que o Congresso não aprovou a legislação inerente ao financiamento para o ano fiscal de 2026. O indeferimento resultou de divergências em torno da extensão dos subsídios no âmbito do *Affordable Care Act* (*Obamacare*)³ e sobre os níveis de prioridades da despesa federal.

De acordo com uma estimativa da *Congressional Budget Office*, o impacto económico directo da paralisação poderá atingir entre USD 7 mil milhões e USD 14 mil milhões de perda e representar o risco de conter o PIB em até 2% no quarto trimestre de 2025.

O FMI¹ projecta que a maior economia do mundo expanda 2,0% em 2025, uma redução de 80pb face ao crescimento registado em 2024 e uma melhoria relativamente a perspectiva divulgada em Abril, devido às tarifas comerciais efectivas mais baixas, um impulso fiscal proveniente da aprovação da OBBBA⁵ e condições financeiras mais favoráveis.

Esta projecção é uma revisão em baixa de 10pb comparativamente ao *WEO* divulgado em Outubro de 2024 e de 70pb relativamente à actualização do *WEO* de Janeiro de 2025. A revisão em baixa resulta, principalmente, das incertezas políticas, barreiras comerciais e menor crescimento tanto da força de trabalho, assim como do emprego.

A Reserva Federal deliberou, na sua reunião de Outubro de 2025, rever em baixa a taxa de juro directora em 25pb para o intervalo entre 3,75% e 4,00%, o nível mínimo observado desde 2022, totalizando um corte de 50pb em 2025, podendo ser a última redução de presente ano, uma vez que o Presidente, Jerome Powell, realçou que mais um corte em Dezembro não está garantido.

A inflação homóloga tem acelerado gradualmente desde Abril de 2025 (2,3%) até Setembro, quando fixou-se nos 3%, impulsionada, maioritariamente, pelos preços da energia (2,8% vs. 0,2% em Agosto). Para 2025 e 2026, o FMI⁶ prevê que a inflação se fixe acima da meta estabelecida de 2%, em 2,8% e 2,5%, respectivamente.

² Todas as que não são consideradas indispensáveis à protecção da vida e da segurança nacional.

³ Lei de atendimento médico financeiramente acessível, aprovada durante o governo do Presidente Barack Obama, em Março de 2010.

⁴ *Word Economic Outlook* divulgado em Outubro de 2025.

⁵ *One Big Beautiful Bill Act*, aprovado em 4 de Julho de 2025, tornando-se lei. Esta lei dos EUA introduz alterações ao código fiscal, incluindo a extensão permanente de várias disposições fiscais do *Tax Cuts and Jobs Act* de 2017 (TCJA), como as taxas de imposto mais baixas.

⁶ *Word Economic Outlook* divulgado em Outubro de 2025.

Mercado Cambial Internacional

No período compreendido entre 1 e 31 de Outubro de 2025, o Dólar apreciou face ao Euro e ao Rand, impelido pela minoração das expectativas de corte das *Fed funds* em Dezembro, tendo o Presidente da Reserva Federal enfatizado que não há garantia de um novo corte em Dezembro. Relativamente ao

Yuan, o Dólar depreciou, reflectindo o acordo comercial entre os EUA e a China, onde os EUA reduziram as tarifas sobre produtos chineses, enquanto a China comprometeu-se a aumentar as compras de soja americana e suspender os controlos às terras raras..

Evolução das taxas de câmbio no mercado internacional

	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abri-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-24	Set-24	Out-25
EUR/USD	1,0884	1,0554	1,0451	1,0384	1,0406	1,0809	1,1378	1,1340	1,1713	1,1426	1,1657	1,1733	1,1557
USD/ZAR	17,6363	18,0729	18,7364	18,6434	18,4660	18,3897	18,6130	17,9392	17,7741	18,1381	17,7165	17,2850	17,3463
USD/CNY	7,1242	7,2486	7,3121	7,2971	7,2886	7,2608	7,2722	7,2061	7,1625	7,2050	7,1283	7,1287	7,1194

Fonte: Reuters



Financiamento BCI Super

É energia sustentável.

É de todos. É daqui.

ECONOMIA NACIONAL

Caixa 3: Moçambique retirado da lista cinzenta do GAFI

Moçambique foi oficialmente retirado da “lista cinzenta” do Grupo de Acção Financeira Internacional (GAFI), juntamente com a África do Sul e o Burkina Faso.

Desde 2022, Moçambique estava sob monitorização do GAFI, mas cumpriu todas as 26 acções do plano exigido, o que levou à sua remoção. A ministra das Finanças, Carla Loveira,

destacou que o GAFI reconheceu a capacidade das instituições moçambicanas em prevenir e combater o branqueamento de capitais e o financiamento do terrorismo.

A decisão foi precedida por uma visita de avaliação do GAFI em Setembro, considerada etapa crucial para a saída da lista.

S&P Global Ratings manteve os ratings em Moeda Nacional e em Moeda Estrangeira

Em Outubro de 2025, a S&P Global Ratings manteve o rating de Moçambique para a dívida em moeda nacional em *Selective Default* e para a dívida em moeda estrangeira em CCC+, com *Outlook* Negativo.

Segundo esta agência de *rating*, os leilões de troca de dívida interna são equivalentes a incumprimento, uma vez que as condições de liquidez restrita poderiam ter condicionado o pagamento tempestivo e total.

Em moeda estrangeira, o pagamento de dívida comercial se mantém modesta, porém, os atrasos nos projectos de gás (Total e ExxonMobil) e o acesso limitado ao financiamento externo poderão deteriorar a capacidade do serviço da dívida do país.

A *S&P Global Ratings* reviu em baixa a sua perspectiva de crescimento económico de Moçambique para os 0,8% em 2025, reflectindo as expectativas de prevalência de escassez de divisas, condições financeiras restrictivas e o fraco investimento privado.

Caixa 4: Assinada a Decisão Final de Investimento do Projecto Coral Norte FLNG (offshore)

No dia 2 de Outubro de 2025, foi assinada a Decisão Final de Investimento do Projecto Coral Norte FLNG, operado pela ENI e seus parceiros na Área 4.

É expectável um investimento de cerca de USD 7,2 mil milhões e o início de produção em 2028, de 3,55 milhões de toneladas de gás natural liquefeito (GNL) por ano, elevando a capacidade total de Moçambique para 7 milhões de toneladas anuais, posicionando o país com 14º exportador mundial e 4º em África.

Importa referir que o projecto prevê gerar cerca USD 23 mil milhões de receitas, mais de 1.400 empregos e um volume de cerca de USD 800 milhões em contratos para empresas moçambicanas nos primeiros seis anos, com potencial para ultrapassar os USD 3 mil milhões.

Com a Decisão Final de Investimento do Coral Norte FLNG, Moçambique consolida a sua posição no mapa energético global, como um parceiro energético estratégico a nível global e inicia um ciclo de desenvolvimento económico e social baseado na valorização dos seus recursos naturais.

O Pano Económico e Social e Orçamento do Estado (PESOE) 2026 configura-se como o principal instrumento de programação económica e financeira do Governo no curto prazo, reflectindo as prioridades nacionais para a promoção do desenvolvimento sustentável, inclusivo e resiliente.

No que concerne a economia nacional, projecta-se uma recuperação do crescimento económico para 3,2% em 2026 face aos 2,9% projectados para 2025, sustentado, principalmente, pela expansão do sector de serviços, o crescimento das exportações de GNL, o dinamismo do sector agrário e investimentos significativos do sector de energia.

Neste contexto, os principais pressupostos macroeconómicos que sustentam o PESOE 2026 são: (i) Crescimento do PIB de 3,2%; (ii) Inflação média anual estimada em 3,7%; (iii) Exportações de bens projectadas em USD 8.436,0 milhões; e (iv) Reservas Internacionais Brutas de USD 3.234,0 milhões, equivalentes a 4,4 meses de cobertura das importações de bens e serviços não factoriais, excluindo os megaprojectos.

Com base nos pressupostos definidos, constituem metas fiscais quantitativas do PESOE 2026 as seguintes:

1. Receita do Estado: MZN 421.959,0 milhões, equivalente a 25,5% do PIB;
2. Despesa do Estado: MZN 535.623,8 milhões, correspondente a 32,3% do PIB;

3. Défice Orçamental: MZN 113.664,8 milhões, equivalente a 6,9% do PIB; e
4. Saldo Primário: MZN 61.719,8 milhões, correspondente a 3,7% do PIB.

A previsão da receita do Estado é sustentada essencialmente pela arrecadação de receitas tributárias no montante de MZN 367.679,5 milhões (incluindo as receitas de exploração do gás natural), equivalente a 22,2% do PIB.

Do montante total da despesa do estado prevista para 2026, MZN 370.270,4 milhões são destinados às despesas de funcionamento, MZN 107.559,6 milhões às despesas de investimento e MZN 57.793,8 milhões às operações financeiras. O défice orçamental será coberto por uma combinação de Donativos (MZN 52.636,9 milhões), crédito interno (MZN 35.983,3 milhões) e crédito externo (MZN 25.044,6 milhões).

Caixa 5: TotalEnergies levanta força maior

A petrolífera francesa TotalEnergies levantou oficialmente a declaração de força maior que era necessário para retoma do projecto Mozambique LNG, localizado na península de Afungi, distrito de Palma, província de Cabo Delgado, no norte de Moçambique.

O projecto Mozambique LNG, avaliado em mais de USD 20 mil milhões, poderá ser o maior investimento estrangeiro alguma vez realizado em Moçambique, podendo ser um passo

decisivo para o relançamento da economia nacional, uma vez que o país espera se tornar um dos principais exportadores mundiais de gás natural liquefeito.

A TotalEnergies, operadora da Área 1 da Bacia do Rovuma, suspendeu as actividades em Abril de 2021, na sequência da instabilidade militar na região, tendo então invocado força maior para justificar a paralisação do empreendimento.

Mercado Cambial Nacional

No período compreendido entre 1 e 31 de Outubro 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

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

Fonte: Banco de Moçambique

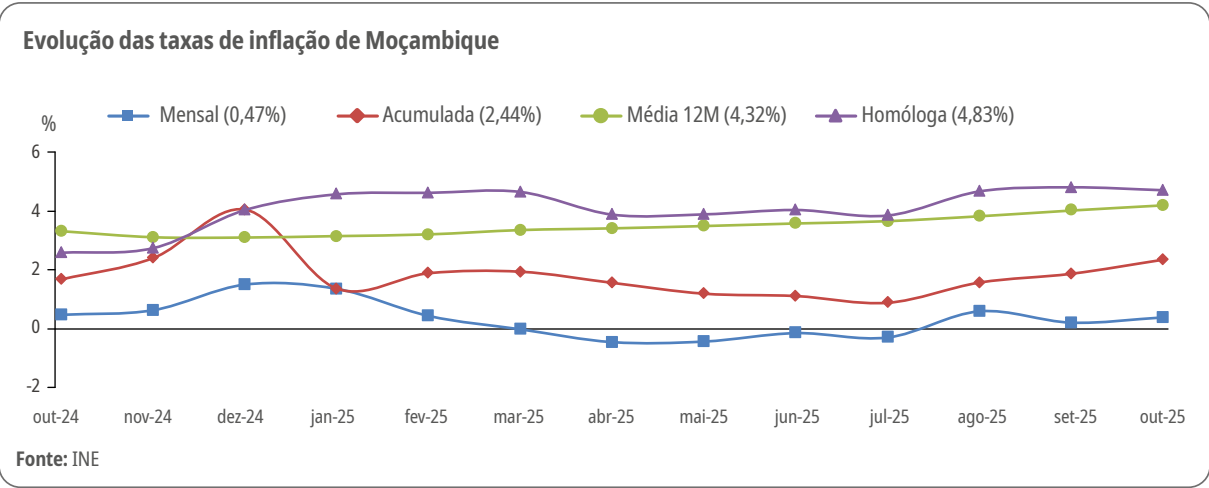
Inflação

De acordo com o Instituto Nacional de Estatísticas, a taxa de inflação homóloga de Moçambique desacelerou em 10 pb para 4,83% em Outubro de 2025, face aos 4,93% registados no mês anterior. Este desempenho deveu-se, em grande medida, à redução dos preços na divisão dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas (11,52% vs. 11,85% em Setembro) e de restaurantes, hotéis, cafés e similares (8,74% vs. 9,01%).

Numa base mensal, o IPC acelerou para 0,47%, comparativamente ao aumento de 0,29% no mês precedente.

Segundo o BdM , 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	Out-24	Nov-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25	Mai-25	Jun-25	Jul-25	Ago-25	Set-25	Out-25
Mensal	0,56%	0,72%	1,60%	1,45%	0,52%	0,06%	-0,38%	-0,36%	-0,07%	-0,22%	0,68%	0,29%	0,47%
Acumulada	1,20%	2,50%	4,15%	1,45%	1,98%	2,03%	1,65%	1,29%	1,20%	0,97%	1,66%	1,96%	2,44%
Média 12M	3,65%	3,21%	3,20%	3,25%	3,31%	3,46%	3,52%	3,60%	3,69%	3,77%	3,94%	4,14%	4,32%
Homóloga	2,68%	2,84%	4,15%	4,69%	4,74%	4,77%	3,99%	4,00%	4,15%	3,96%	4,94%	4,93%	4,83%

Fonte: INE/Novembro 2025

⁷No 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