



Março 2025  
N.º 57 | Ano 14

# CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA  
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Março 2025

# Membros do Comité de Política Monetária<sup>1</sup>

## Membros de Pleno Direito

Rogério Lucas Zandamela

*Governador (Presidente)*

Gertrudes Adolfo Tovela

*Administradora*

Jamal Omar

*Administrador*

Benedita Guimino

*Administradora*

Silvina de Abreu

*Administradora*

Maria Esperança Mateus Majimeja

*Administradora*

## Convidados Permanentes

Luísa Samuel Navele

*Assessora do Governador*

Pinto Francisco Fulane

*Assessor do Governador*

Luís Alberto Poio

*Director do Departamento de Estatística e Reporte*

Paulo Armando Mandlate

*Director do Departamento de Supervisão Prudencial*

Carlos João Baptista

*Director do Departamento de Estudos Económicos*

Pinho José Ribeiro

*Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas*

Zacarias Maculuve

*Director do Departamento de Relações Internacionais e Protocolo*

Emília da Conceição Fanuel Mabunda Matsinhe

*Directora do Gabinete do Governador*

Décio Eunício Mutimucuio

*Director do Departamento de Licenciamento e Controlo Cambial*

---

<sup>1</sup> Podem ainda participar nas sessões do Comité de Política Monetária convidados internos e externos, sempre que necessário, mediante convite do Presidente do órgão.

## Prefácio

**O Banco de Moçambique (BM) tem como mandato primário assegurar a estabilidade de preços, de modo a proteger o poder de compra dos cidadãos.** Tal pressupõe que a inflação seja mantida baixa, em um dígito, e estável no médio prazo. O mandato para tornar aquele objectivo possível é exercido pelo Comité de Política Monetária (CPMO), órgão composto pelo Governador, Vice-Governador, Administradores do BM e convidados permanentes. O BM é também responsável pela supervisão e estabilidade do sistema financeiro.

**A estabilidade de preços favorece, igualmente, o crescimento económico equilibrado e sustentável.** A estabilidade de preços reduz o grau de incerteza dos agentes económicos e permite assegurar taxas de juro mais atractivas, contribuindo para um ambiente macroeconómico favorável à poupança e ao investimento.

**Para assegurar a estabilidade de preços, o CPMO define a taxa de juro de política monetária, designada por taxa do Mercado Monetário Interbancário de Moçambique (MIMO).** Esta taxa, introduzida a 17 de Abril de 2017, sinaliza a postura da política monetária e serve de âncora para as operações no Mercado Monetário Interbancário. Espera-se que, através da influência que exerce sobre as taxas de juro *overnight* formadas neste mercado, a taxa MIMO afecte a inflação por via dos canais das expectativas, da taxa de câmbio e do crédito.

**A decisão sobre a taxa MIMO é primariamente baseada nas projecções da inflação, sempre ponderando os riscos e as incertezas associados a tais projecções e à conjuntura económica.** O CPMO reconhece que as suas decisões de política monetária afectam a economia com um certo desfazamento temporal. Por isso, adopta uma postura de política monetária baseada na avaliação das perspectivas económico-financeiras e dos seus riscos e incertezas, num horizonte temporal de pelo menos oito trimestres. Quando as projecções da inflação se desviam materialmente do objectivo primário de política monetária estabelecido para o médio prazo, o CPMO toma medidas de política adequadas para inverter tal tendência.

**O CPMO reúne-se ordinariamente uma vez a cada dois meses e extraordinariamente sempre que as condições económicas o exijam.** O calendário dos encontros ordinários do CPMO é anunciado no princípio de cada ano. Entretanto, o órgão pode reunir-se extraordinariamente para deliberar sobre aspectos de política monetária, sempre que as circunstâncias macroeconómicas o imponham.

**O BM valoriza a transparência na comunicação da sua política monetária.** As decisões de política monetária são anunciadas publicamente, através do comunicado de imprensa do CPMO e em conferência de imprensa, quando convocada, dirigida pelo Governador do BM, no mesmo dia em que se realiza a reunião do Comité.

**O Relatório de Conjuntura Económica e Perspectivas de Inflação (CEPI) é um veículo adicional de comunicação das decisões do CPMO.** O CEPI divulga os factores e a racionalidade das medidas tomadas pelo órgão, alargando a compreensão do público sobre os objectivos e a condução da política monetária.

**Rogério Lucas Zandamela**

Governador

# Índice

## **DECISÕES DO COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA NA SESSÃO N.º 2, DE 26 DE MARÇO DE 2025**

|                                        |   |
|----------------------------------------|---|
| 1.1. Actividade Económica e Inflação   | 7 |
| 1.2. Preços das Principais Mercadorias | 8 |

## **CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES NA ECONOMIA DOMÉSTICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO**

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| 2.1. Actividade Económica no Curto Prazo                        | 9  |
| 2.2. Dívida Pública Interna                                     | 9  |
| 2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo | 12 |

## **CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO**

|                                                                    |    |
|--------------------------------------------------------------------|----|
| 3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo                | 13 |
| 3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados | 14 |
| 3.3. Decisão de Política Monetária                                 | 15 |

### **Caixas**

|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| <b>Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros</b> | 10 |
|-----------------------------------------------------------|----|

### **Tabelas**

|                                                                             |    |
|-----------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Tabela 1-1:</b> Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2025 e 2026 (%) | 7  |
| <b>Tabela 1-2:</b> Perspectivas de Inflação Média Anual (%)                 | 8  |
| <b>Tabela 2-1:</b> PIB Real por Sectores - Variação Anual (%)               | 9  |
| <b>Tabela 2-2:</b> Dívida Pública Interna (Milhões de Meticaís) *           | 9  |
| <b>Tabela 2-3:</b> Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique                 | 12 |
| <b>Tabela 3-1:</b> Pressupostos Externos                                    | 13 |

### **Gráficos**

|                                                                                      |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB Real (%)                                       | 7  |
| Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%)                                          | 8  |
| Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas                              | 8  |
| Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas                              | 8  |
| Gráfico 2-1: Componentes da Inflação Anual (%)                                       | 12 |
| Gráfico 2-2: Expectativas de Inflação Anual (%)                                      | 12 |
| Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)                           | 13 |
| Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%) | 14 |

## **Decisões do Comité de Política Monetária na Sessão n.º 2, de 26 de Março de 2025**

**O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, de 12,25 % para 11,75 %. Esta medida decorre, essencialmente, da manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, não obstante o aumento das incertezas quanto aos efeitos do agravamento do risco fiscal.**

**As perspectivas da inflação mantêm-se em um dígito no médio prazo.** Em Fevereiro de 2025, a inflação anual fixou-se em 4,74 %, após 4,69 % em Janeiro. A inflação subjacente, que exclui frutas e vegetais e bens com preços administrados, manteve-se estável. A manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, reflecte, essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO.

**Para o médio prazo, excluindo o gás natural liquefeito (GNL), perspectiva-se um crescimento económico moderado.** No quarto trimestre de 2024, estima-se que, excluindo o GNL, o produto interno bruto (PIB) tenha contraído 3,1 %, após ter crescido 2,8 % no trimestre anterior. Quando incluído o GNL, o PIB contraiu 4,9 %, após crescer 3,7 % no trimestre anterior. No médio prazo, antevê-se que a actividade económica, excluindo a produção do GNL, recupere gradualmente, não obstante as incertezas quanto aos impactos dos choques climáticos na produção agrícola e nas infra-estruturas diversas e dos efeitos da tensão pós-eleitoral sobre os sectores de actividade.

**A pressão sobre o endividamento público interno continua a agravar-se.** A dívida pública interna, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 447,2 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 31,7 mil milhões em relação a Dezembro de 2024.

**As taxas de juro do mercado monetário continuam a reduzir.** A taxa de juro de referência para o crédito, *Prime Rate*, continua a reduzir, em linha com as decisões de política monetária. O mesmo comportamento observa-se nas taxas de juro que os bancos praticam com os seus clientes. Por seu turno, o crédito à economia aumentou 5,7 % de Janeiro de 2024 a Janeiro de 2025.

**Os riscos e incertezas associados às projecções da inflação aumentaram.** Destacam-se como prováveis factores de aumento da inflação, no médio prazo, os impactos do agravamento do risco fiscal, num contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, e os efeitos dos choques climáticos e da tensão pós-eleitoral sobre os preços de bens e serviços.

**O CPMO continuará com o processo de normalização da taxa MIMO no médio prazo.** 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.

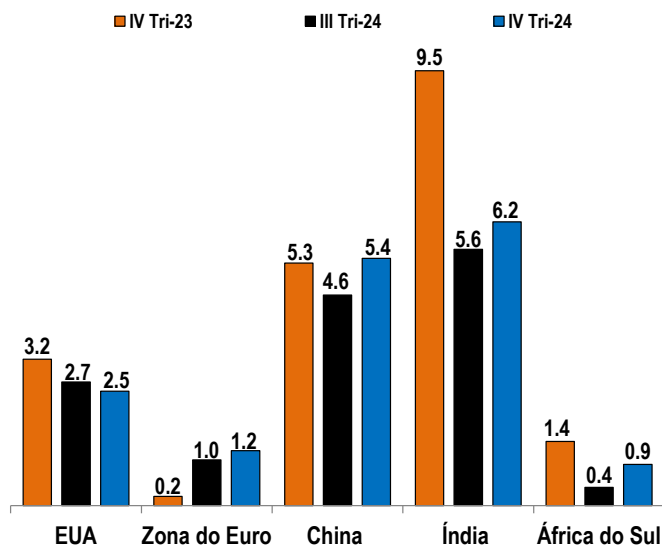
A próxima reunião ordinária do CPMO está marcada para o dia 28 de Maio de 2025.

**Rogério Lucas Zandamela**  
**Governador**

# Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

As perspectivas da economia mundial, para 2025 e 2026, de acordo com a edição de Janeiro de 2025 do *World Economic Outlook*, publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), continuam a apontar para a manutenção do crescimento económico global nos níveis de 2024, e a tendência para desaceleração da inflação. Entretanto, os riscos e incertezas, a nível global, prevalecem elevados, com destaque para os associados aos prováveis impactos das barreiras tarifárias impostas pela administração de Donald Trump, o conflito entre a Rússia e a Ucrânia, e os choques climáticos.

Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB Real (%)



Fonte: Trading Economics

Tabela 1-1: Projeções do Crescimento Anual do PIB – 2025 e 2026 (%)

|                                 | Est.  | Proj. |      | Diferença com WEO de Out./24 |       |
|---------------------------------|-------|-------|------|------------------------------|-------|
|                                 | 2024  | 2025  | 2026 | 2025                         | 2026  |
| Economia Mundial                | 3,2   | 3,3   | 3,3  | 0,1                          | 0,0   |
| Avançadas                       | 1,7   | 1,9   | 1,8  | 0,1                          | 0,0   |
| EUA                             | 2,8   | 2,7   | 2,1  | 0,5                          | 0,1   |
| Zona Euro                       | 0,8   | 1,0   | 1,4  | (0,2)                        | (0,1) |
| Alemanha                        | (0,2) | 0,3   | 1,1  | (0,5)                        | (0,3) |
| Japão                           | (0,2) | 1,1   | 0,8  | 0,0                          | 0,0   |
| Reino Unido                     | 0,9   | 1,6   | 1,5  | 0,1                          | 0,0   |
| Emergentes e em Desenvolvimento | 4,2   | 4,2   | 4,3  | 0,0                          | 0,1   |
| China                           | 4,8   | 4,6   | 4,5  | 0,1                          | 0,4   |
| Índia                           | 6,5   | 6,5   | 6,5  | 0,0                          | 0,0   |
| Brasil                          | 3,7   | 2,2   | 2,2  | 0,0                          | (0,1) |
| África Subsaariana              | 3,8   | 4,2   | 4,2  | 0,0                          | (0,2) |
| África do Sul                   | 0,8   | 1,5   | 1,6  | 0,0                          | 0,1   |

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Janeiro, 2025)

## 1.1. Actividade Económica e Inflação

No quarto trimestre de 2024, a actividade económica expandiu tanto nas economias avançadas, assim como nas de mercados emergentes e em desenvolvimento.

Com efeito, nos Estados Unidos da América (EUA) e na Zona do Euro o crescimento anual do PIB fixou-se em 2,5 % e 1,2 %, respectivamente. Em ambas economias o crescimento foi impulsionado, essencialmente, pelo aumento da despesa pública e do consumo das famílias, num contexto de redução gradual das taxas de juros (Gráfico 1-1).

Nas economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, a China destaca-se com um crescimento de 5,4 %, impulsionado, sobretudo, pela manutenção de medidas de estímulo à economia. No mesmo sentido, realçam-se, ainda, a Índia, com um crescimento de 6,2 %, e a África do Sul, com 0,9 % (Gráfico 1-1).

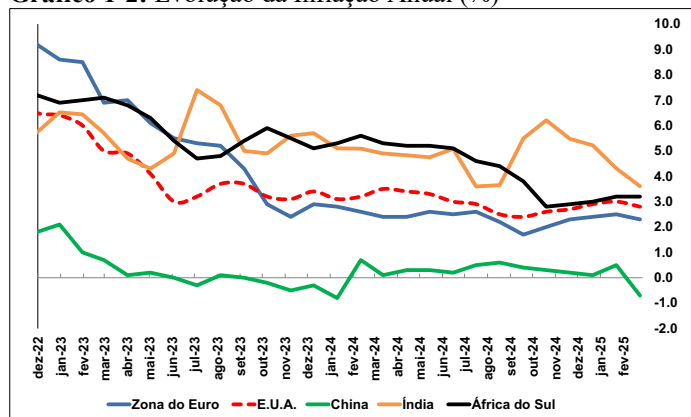
Para 2025 e 2026, as perspectivas apontam para uma estabilidade do crescimento económico mundial nos níveis de 2024, ainda de acordo com o *World Economic Outlook*.

As perspectivas para 2025 apontam para um crescimento mundial de 3,3 %, explicado, fundamentalmente, pela recuperação da actividade económica na Alemanha, no Japão, no Reino Unido e no conjunto dos países da África Subsaariana (Tabela 1-1).

Note-se, porém, que a presente projecção de crescimento económico mundial para 2025 e 2026 supera em 10 pb a publicada na edição de Outubro de 2024 (Tabela 1-1).

Em Fevereiro de 2025, a inflação anual desacelerou nas economias avançadas e de mercados emergentes, entretanto continua a

**Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%)**



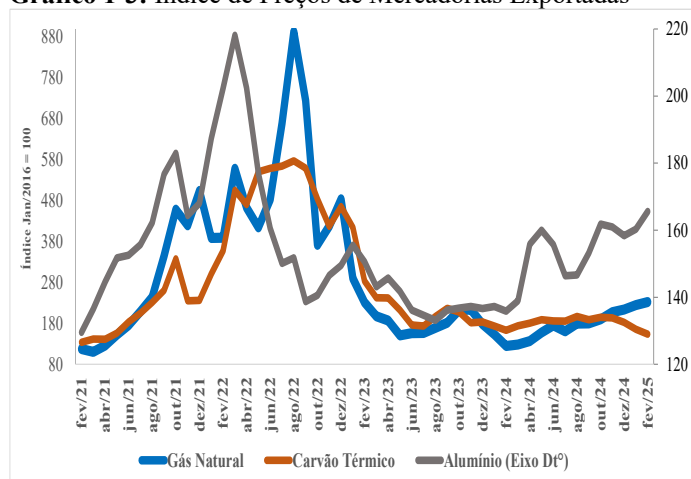
Fonte: Trading Economics, 2025

**Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%)**

| Região                                 | Estimado 2024 | Projeção |      | Dif. c/ WEO Out./24 |       |
|----------------------------------------|---------------|----------|------|---------------------|-------|
|                                        |               | 2025     | 2026 | 2025                | 2026  |
| <b>Economia Mundial</b>                | 5,7           | 4,2      | 3,5  | (0,1)               | (0,1) |
| <b>Avançadas</b>                       | 2,6           | 2,1      | 2,0  | 0,1                 | 0,0   |
| <b>Emergentes e em Desenvolvimento</b> | 7,8           | 5,6      | 4,5  | (0,3)               | (0,2) |

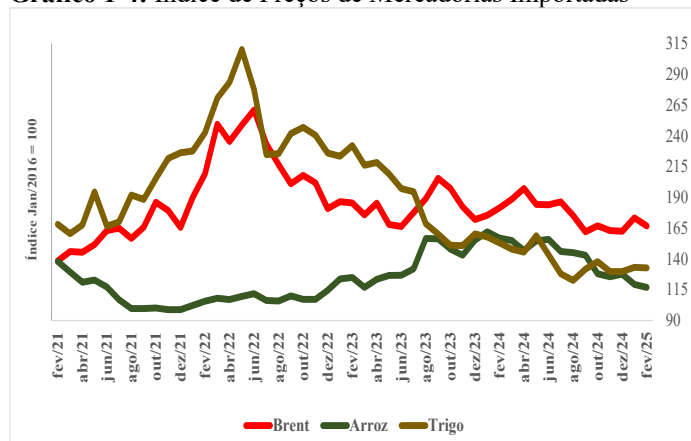
Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Janeiro, 2025)

**Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas**



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Março, 2025)

**Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas**



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Março, 2025)

**observar-se alguma rigidez nas economias avançadas.**

Nos EUA, a inflação anual desacelerou para 2,8 %, após 3,0 % no mês anterior, na sequência da redução dos preços de energia e dos combustíveis. Comportamento similar verificou-se na Zona do Euro, onde a inflação anual fixou-se em 2,4 %, após 2,5 % em Janeiro, a traduzir a queda dos preços de energia e de serviços diversos (Gráfico 1-2), e também na Índia, onde a inflação anual fixou-se em 3,61 %, após 4,31 % em Janeiro, a reflectir, essencialmente, a redução dos preços dos bens alimentares.

Por seu turno, a China experimentou uma deflação anual de 0,7 %, a reflectir uma queda no preço dos alimentos, transportes, educação e na inflação subjacente, enquanto na África do Sul a inflação manteve-se estável, tendo se fixado em 3,2 % (Gráfico 1-2).

**Mantêm-se as perspectivas de desaceleração da inflação da global para 2025 e 2026.** Este comportamento reflecte os efeitos conjugados da prevalência de condições monetárias restritivas, sobretudo nas economias avançadas, e da redução dos preços de energia (Tabela 1-2).

## 1.2. Preços das Principais Mercadorias

**Os preços das principais mercadorias transaccionadas por Moçambique, com excepção do carvão térmico, registaram aumento, em termos anuais.**

Entre as mercadorias de exportação, destaca-se, em Fevereiro de 2025, o aumento dos preços do alumínio (21,9 %) e do gás natural (85,9 %), perante uma redução do preço do carvão térmico (-5,8 %) comparativamente a igual período do ano anterior (Gráfico 1-3).

Destaca-se, igualmente, a queda do preço da maior parte das mercadorias de importação, com realce para o *brent* (-8,1 %), o arroz (-25,5 %) e o trigo (-13,3 %) (Gráfico 1-4).

## Capítulo II. Desenvolvimentos Recentes na Economia Doméstica e Perspectivas de Curto Prazo

No quarto trimestre de 2024, o PIB real registou uma queda de 4,9 %, em termos anuais, após crescer 3,7 % no trimestre anterior. Excluindo o GNL, o PIB contraiu 3,1 %, após um crescimento de 2,8 % observado no trimestre anterior. A queda da actividade económica no trimestre, reflecte, fundamentalmente, o impacto da tensão pós-eleitoral sobre a maior parte dos sectores de actividade. No primeiro trimestre de 2025, espera-se que o PIB real, excluindo a produção de GNL, continue em queda, porém a um ritmo menor.

Em Fevereiro de 2025, a inflação anual acelerou para 4,74 %, a reflectir, sobretudo, o aumento dos preços das refeições e bebidas em restaurantes, cafés e similares. As perspectivas de curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação anual, a reflectir, essencialmente, o efeito base. Em termos mensais, a inflação tenderá a reduzir, situando-se, mesmo assim, a níveis superiores aos de igual período de 2024.

**Tabela 2-1: PIB Real por Sectores - Variação Anual (%)**

| Sectores de Actividade         | 2023        | 2024        |             |                |             |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|
|                                | Ano         | T3          | T4          | Contr./T4 (pp) | Ano         |
| <b>Sector Primário</b>         | <b>12,2</b> | <b>6,4</b>  | <b>-4,8</b> | <b>-1,5</b>    | <b>3,8</b>  |
| Agricultura                    | 3,9         | 2,2         | 1,6         | 0,2            | 2,1         |
| Pesca                          | 2,8         | 0,9         | -5,0        | -0,1           | 1,2         |
| Indústria extractiva           | 34,1        | 13,6        | -10,1       | -1,6           | 7,4         |
| <b>Sector Secundário</b>       | <b>-2,8</b> | <b>-0,7</b> | <b>-8,9</b> | <b>-1,2</b>    | <b>-2,1</b> |
| Electricidade e Água           | 2,9         | -3,3        | -4,5        | -0,1           | -1,6        |
| Indústria Transformadora       | -4,6        | -0,2        | -11,1       | -1,0           | -2,6        |
| Construção                     | -3,4        | 2,5         | -4,1        | -0,1           | -0,8        |
| <b>Sector Terciário</b>        | <b>3,1</b>  | <b>2,8</b>  | <b>-3,8</b> | <b>-1,7</b>    | <b>1,2</b>  |
| Comércio e Serv.               | 0,1         | 2,8         | -10,6       | -1,1           | -1,0        |
| Hotelária e Restaurantes       | 7,5         | 6,8         | -14,7       | -0,2           | -0,1        |
| Transportes e Comunicações     | 3,9         | 3,1         | -7,6        | -0,9           | 0,1         |
| Serviços Financeiros           | 4,6         | -1,0        | -0,5        | 0,0            | 1,2         |
| Adm. Pública, Educação e Saúde | 3,6         | 2,9         | 2,7         | 0,3            | 2,9         |
| Outros Sectores                | 3,5         | 4,3         | 4,7         | 0,2            | 4,9         |
| <b>PIB a custo de factores</b> | <b>6,0</b>  | <b>3,9</b>  | <b>-4,9</b> | <b>-4,3</b>    | <b>1,9</b>  |
| Impostos sobre produtos        | 0,9         | 1,7         | -4,5        | -0,6           | 1,2         |
| <b>PIB</b>                     | <b>5,4</b>  | <b>3,7</b>  | <b>-4,9</b> | <b>-4,9</b>    | <b>1,9</b>  |

Fonte: INE

### 2.1. Actividade Económica no Curto Prazo

O PIB real contraiu 4,9 %, no quarto trimestre de 2024, em termos anuais, após um crescimento de 3,7 % no trimestre anterior. A indústria extractiva, o comércio e serviços, a indústria transformadora e os transportes e comunicações, foram os sectores que mais contribuíram para a contracção da actividade económica no trimestre (Tabela 2-1).

Em termos acumulados, o PIB cresceu 1,9 % em 2024, contra 5,4 %, em 2023.

No primeiro trimestre de 2025, excluindo a produção de GNL, perspectiva-se que o PIB real continue em queda, porém a um ritmo menor, a reflectir o funcionamento condicionado da economia, devido à destruição de infra-estruturas diversas aquando da tensão pós-eleitoral e o impacto dos choques climáticos. A partir do segundo trimestre antevê-se a retoma da recuperação gradual da actividade económica.

### 2.2. Dívida Pública Interna

A pressão sobre o endividamento público interno continua a agravar-se. Entre Dezembro de 2024 e Março de 2025, o *stock* da dívida pública interna, excluindo a decorrente de contratos de mútuo, de locação e das responsabilidades em mora, incrementou em cerca de 31.671 milhões de meticais, saldando-se em 447.227 milhões de meticais em finais de Março de 2025 (Tabela 2-2).

**Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (Milhões de Meticais) \***

| Endividamento Interno do Estado - OT, BT, e Adiantamentos no BM (mio de MT) |                  |                       |               |               |                    |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------------|---------------|---------------|--------------------|
|                                                                             | Utilização de BT | Obrigações do Tesouro | No BM         | Dívida Total  | Dívida em % do PIB |
| Dez - 2020                                                                  | 44.220           | 88.100                | 54.885        | 187.205       | 18,9%              |
| Dez - 2021                                                                  | 59.399           | 102.415               | 57.009        | 218.823       | 20,7%              |
| Dez - 2022                                                                  | 69.872           | 142.056               | 63.186        | 275.114       | 22,8%              |
| Dez - 2023                                                                  | 85.536           | 155.490               | 71.314        | 312.341       | 23,3%              |
| Mar - 2024                                                                  | 94.107           | 168.604               | 88.080        | 350.791       | 24,9%              |
| Dez - 2024                                                                  | 130.511          | 178.899               | 106.146       | 415.556       | 29,5%              |
| Jan - 2025                                                                  | 135.595          | 178.899               | 123.141       | 437.635       | 28,0%              |
| Fev - 2025                                                                  | 142.595          | 173.247               | 125.441       | 441.283       | 28,3%              |
| Mar - 2025                                                                  | 149.995          | 171.791               | 125.441       | 447.227       | 28,7%              |
| <b>Fluxo (Dez/24 - Mar/25)</b>                                              | <b>19.484</b>    | <b>-7.108</b>         | <b>19.295</b> | <b>31.671</b> |                    |

Fonte: BM e BVM

\* Dados actualizados até ao dia 24 de Março de 2025

## Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

### I. Evolução das Taxas de Juro

#### a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

**Deslocamento, para baixo, da curva de rendimentos do mercado monetário entre Janeiro e Março de 2025.** As taxas de juro de todas as maturidades no mercado registaram reduções entre 11 e 66 pb, em linha com o ajustamento em baixa da taxa MIMO (Gráfico 1).

**Mantém-se a tendência para redução das taxas de juro para prazos menos profundos.** As taxas MIMO, MIMO efectiva (permutas *overnight*) e venda de bilhetes do Tesouro (BT) com acordo de recompra (*reverse repo*) de 7 dias reduziram-se em 50 pb, para 12,25 %. Por seu turno, a taxa de *reverse repo* de 28 dias fixou-se em 12,50 %, o equivalente a uma redução de 66 pb (Gráfico 2).

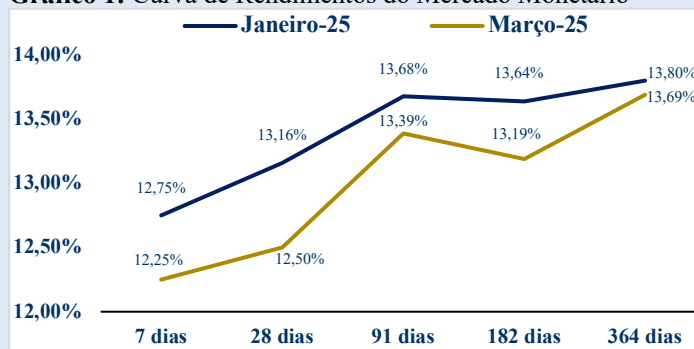
#### b) Taxas de Juro de Obrigações do Tesouro

Entre Janeiro e Março de 2025, o Estado emitiu Obrigações do Tesouro (OT) para o prazo de 5 anos, tendo a taxa de juro média ponderada registado uma queda de 74 pb para 14,25 % (Gráfico 3).

#### c) Taxas de Juro a Retalho

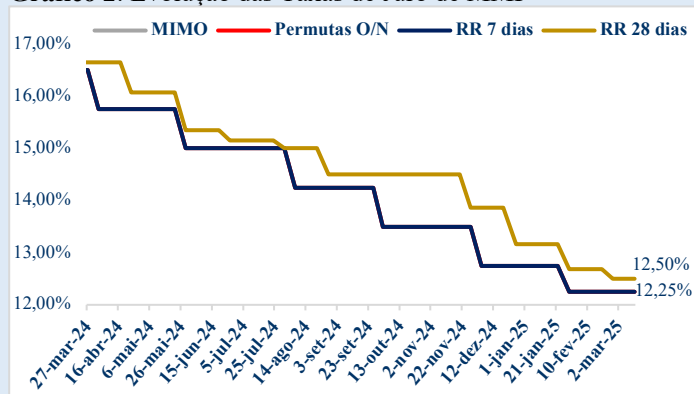
**Queda das taxas de juro de empréstimos e depósitos no mercado a retalho, para a maturidade de um ano.** A informação reportada em Janeiro de 2025 indica que, comparativamente a Dezembro de 2024, as taxas de juro médias de empréstimos e depósitos reduziram em 28 pb e 22 pb, passando para 18,87 % e 5,99 %, respectivamente, resultando no aumento do *spread* entre as duas taxas (Gráfico 4).

Gráfico 1: Curva de Rendimentos do Mercado Monetário



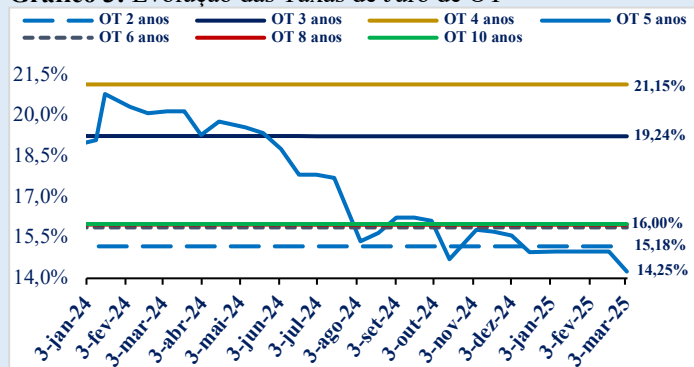
Fonte: BM

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Juro de MMI



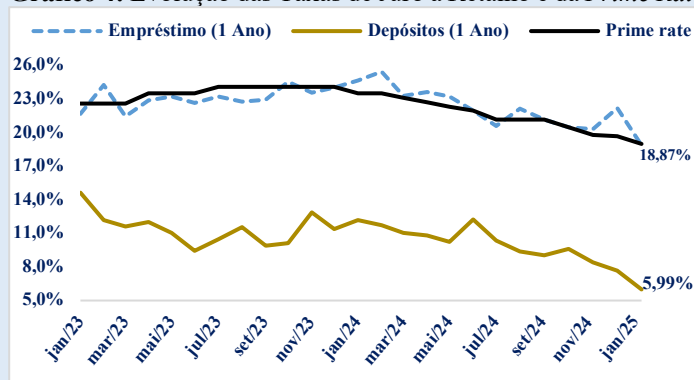
Fonte: BM

Gráfico 3: Evolução das Taxas de Juro de OT



Fonte: BM

Gráfico 4: Evolução das Taxas de Juro a Retalho e da Prime Rate



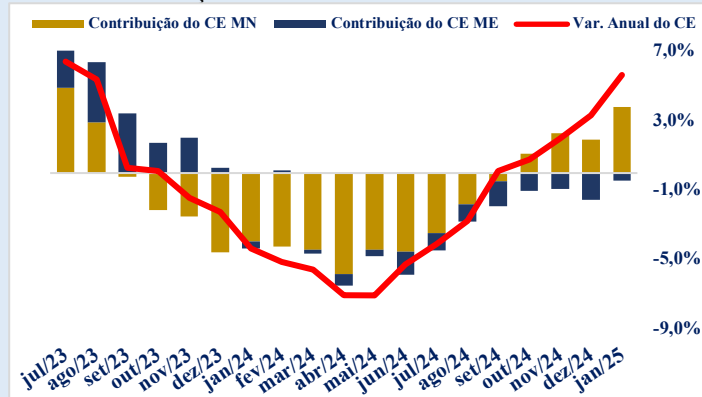
Fonte: BM

## II. Evolução do Crédito à Economia

### O crédito à economia continua a aumentar.

Em Janeiro de 2025, o crédito registou um aumento, em termos homólogos, de 5,65 %, após 3,32 % em Dezembro de 2024 (Gráfico 5).

Gráfico 5: Evolução do Crédito à Economia

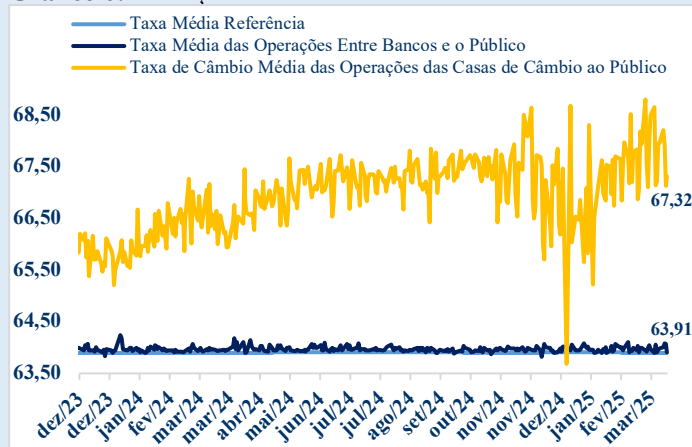


## III. Evolução da taxa de câmbio

### a) Taxa de Câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano

**Prevalece a estabilidade do Metical (MZN) em relação ao Dólar norte-americano (USD).** De Janeiro a Março de 2025, a taxa de câmbio de referência do MZN face ao USD fixou-se em 63,90 MZN/USD após 63,91 MZN/USD. No mesmo período, a taxa de câmbio efectiva, que resulta das operações entre os bancos comerciais e o público, passou de 64,07 MZN/USD, para 63,91 MZN/USD. Por seu turno, no segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio passou de 67,70 MZN/USD para 67,32 MZN/USD (Gráfico 6).

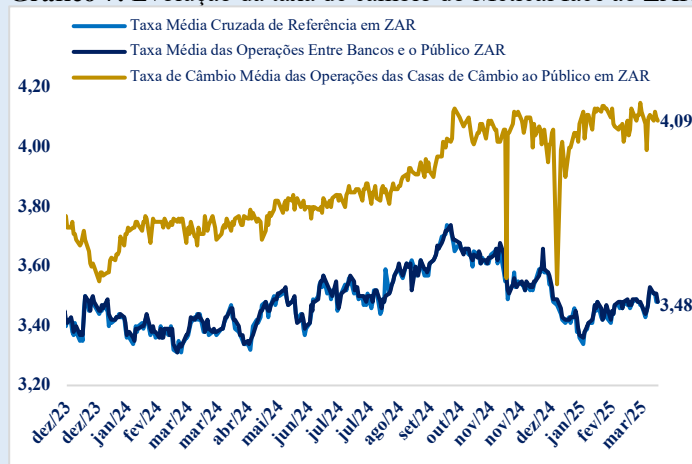
Gráfico 6: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao USD



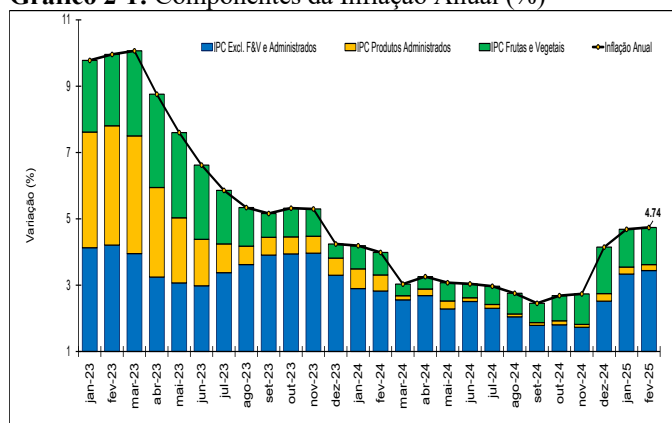
### b) Taxa de Câmbio do Metical face ao Rand

**O Metical apresentou um comportamento misto nos diferentes seguimentos, em relação ao Rand (ZAR).** No período em análise, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao ZAR depreciou em 1,5 % para 3,48 MZN/ZAR. No mesmo período, a taxa de câmbio efectiva (bancos comerciais com o público) fixou-se em 3,48 MZN/ZAR após 3,47 MZN/ZAR. Por seu turno, no seguimento das casas de câmbio com o público, a taxa de câmbio apreciou em 1,0 % para 4,09 MZN/ZAR (Gráfico 7).

Gráfico 7: Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao ZAR



**Gráfico 2-1: Componentes da Inflação Anual (%)**



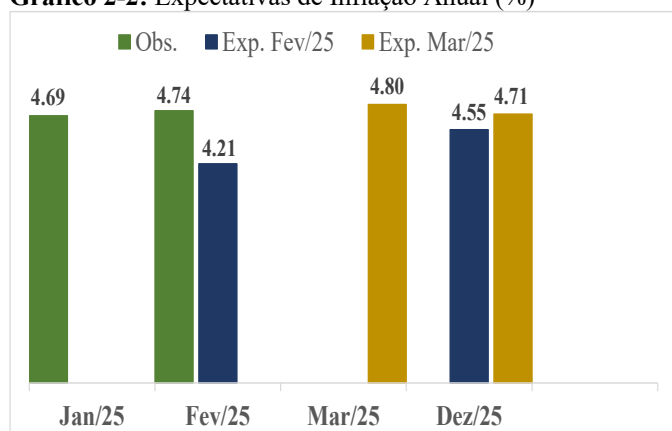
Fonte: INE

**Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique**

|                              | Set-24      | Out-24      | Nov-24       | Dez-24       | Jan-25       | Fev-25       |
|------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>IPC Moçambique</b>        | <b>2,45</b> | <b>2,68</b> | <b>2,84</b>  | <b>4,15</b>  | <b>4,69</b>  | <b>4,74</b>  |
| <b>Alimentares</b>           | <b>5,29</b> | <b>6,25</b> | <b>7,36</b>  | <b>10,24</b> | <b>12,04</b> | <b>11,89</b> |
| Cereais e Derivados          | 6,04        | 5,88        | 6,23         | 8,32         | 10,76        | 10,81        |
| Frutas e Vegetais            | 5,60        | 8,65        | 11,91        | 17,03        | 18,28        | 18,66        |
| <b>Restaurantes e Hotéis</b> | <b>3,54</b> | <b>3,99</b> | <b>4,10</b>  | <b>6,12</b>  | <b>5,07</b>  | <b>6,20</b>  |
| <b>Habituação</b>            | <b>1,95</b> | <b>1,14</b> | <b>-0,45</b> | <b>1,00</b>  | <b>1,09</b>  | <b>1,23</b>  |
| <b>Administrados</b>         | <b>0,38</b> | <b>0,53</b> | <b>0,53</b>  | <b>0,97</b>  | <b>0,87</b>  | <b>0,75</b>  |
| <b>IPC x Frut.Veg</b>        | <b>2,21</b> | <b>2,36</b> | <b>2,58</b>  | <b>3,50</b>  | <b>3,95</b>  | <b>3,94</b>  |
| <b>IPC x Adm.</b>            | <b>3,14</b> | <b>3,50</b> | <b>4,05</b>  | <b>5,50</b>  | <b>6,26</b>  | <b>6,34</b>  |
| <b>IPCxFrut.Veg e Adm.</b>   | <b>2,91</b> | <b>3,06</b> | <b>3,37</b>  | <b>4,47</b>  | <b>5,11</b>  | <b>5,14</b>  |

Fonte: INE

**Gráfico 2-2: Expectativas de Inflação Anual (%)**



Fonte: INE e BM

## 2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo

### A inflação anual acelerou ligeiramente em Fevereiro de 2025.

A inflação anual situou-se em 4,74 % em Fevereiro, após 4,69 % em Janeiro, o equivalente a um incremento de 5 pb, explicada, fundamentalmente, pelo aumento dos preços das refeições e bebidas em restaurantes, cafés e similares (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3).

**A inflação subjacente manteve-se estável em Fevereiro de 2025.** Excluindo as frutas e vegetais e produtos administrados, a inflação anual situou-se em 5,14 % em Fevereiro, após 5,11 %, em Janeiro (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3).

**As perspectivas de curto prazo apontam para uma ligeira aceleração da inflação anual,** a reflectir, essencialmente, o efeito base. Com efeito, em termos mensais, a inflação tenderá a reduzir, situando-se, mesmo assim, a níveis superiores aos de igual período de 2024. Contribuirão para a redução da inflação mensal, a melhoria no fornecimento de bens e serviços, sobretudo frutas e vegetais (entrada da época fresca) e a redução do preço dos combustíveis no País.

**O inquérito aos agentes económicos aponta para uma ligeira aceleração da inflação anual.** As expectativas macroeconómicas dos agentes económicos, reveladas no inquérito de Março, apontam para uma inflação anual de 4,71 % em Dezembro de 2025, equivalente a 16 pb acima das expectativas divulgadas no inquérito de Fevereiro (Gráfico 2-3).

## Capítulo III. Perspectivas de Inflação e Actividade Económica no Médio Prazo

As perspectivas de inflação mantêm-se em um dígito, no médio prazo, a reflectir, essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO. Os riscos e incertezas associados às projecções da inflação aumentaram. Destacam-se como prováveis factores de aumento da inflação, no médio prazo, os impactos do agravamento do risco fiscal, num contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, e os efeitos dos choques climáticos e da tensão pós-eleitoral sobre os preços de bens e serviços.

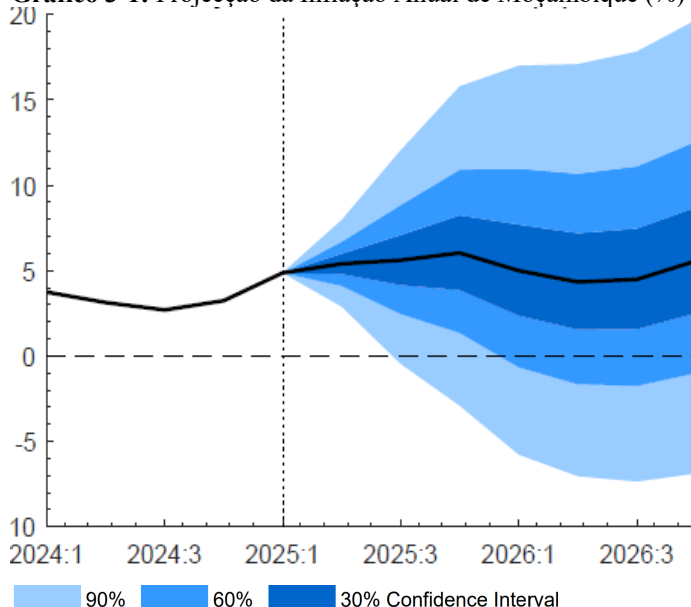
Perante o actual quadro macroeconómico e ponderados os riscos e incertezas subjacentes às projecções da inflação, o CPMO decidiu reduzir a taxa MIMO de 12,25 % para 11,75 %.

**Tabela 3-1: Pressupostos Externos**

|                         | 2024   | 2025   | 2026   |
|-------------------------|--------|--------|--------|
| PIB real dos EUA (%)    | 2,8    | 1,9    | 1,7    |
| CPMO Janeiro/2025       | 2,7    | 1,6    | 1,7    |
| PIB real da RSA (%)     | 0,5    | 1,4    | 1,2    |
| CPMO Janeiro/2025       | 0,9    | 1,6    | 1,3    |
|                         | 2024Q4 | 2025Q4 | 2026Q4 |
| Inflação dos EUA (YoY%) | 2,7    | 3,1    | 2,9    |
| CPMO Janeiro/2025       | 2,6    | 3,0    | 2,8    |
| Inflação na RSA (YoY%)  | 2,9    | 4,1    | 4,5    |
| CPMO Janeiro/2025       | 2,9    | 4,3    | 4,6    |
| Preço do Brent (USD)    | 74,0   | 73,4   | 67,5   |
| CPMO Janeiro/2025       | 74,0   | 72,9   | 67,1   |
| Preço dos Alimentos (%) | 5,9    | 0,6    | 1,6    |
| CPMO Janeiro/2025       | 5,7    | 0,6    | 1,6    |

Fonte: GPMN

**Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)**



### 3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo

As projecções macroeconómicas para o médio prazo (2025-2026) assentam sobre os seguintes pressupostos:

#### a) Envolvente externa

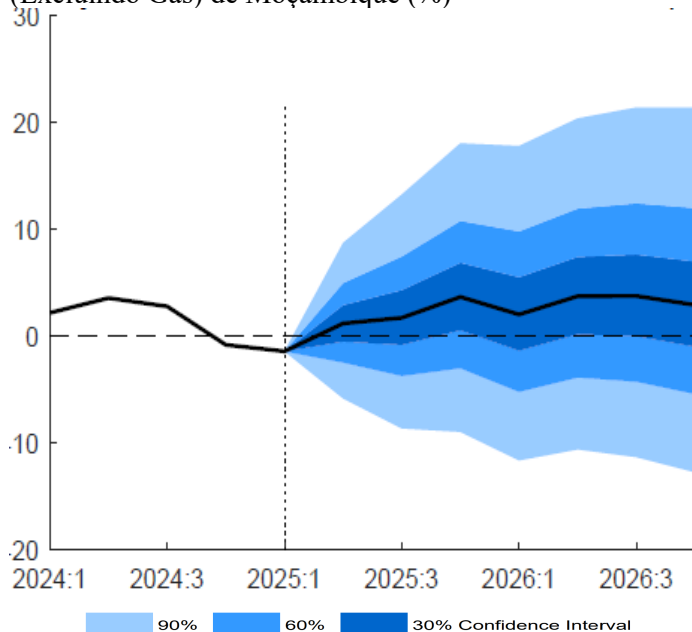
##### • Queda do preço do petróleo no mercado internacional

No médio prazo, prevê-se uma redução no preço do petróleo, impulsionada por medidas adoptadas pela administração dos EUA com o objectivo de incentivar uma maior produção pela OPEC+ e pelos produtores não filiados à organização. Por seu turno, a queda nos preços do petróleo também resulta do receio quanto aos possíveis efeitos da intensificação da guerra comercial entre os EUA e a China (Tabela 3-1).

##### • Menor pressão sobre a inflação global e redução da restritividade das condições monetárias

No médio prazo, mantêm-se as perspectivas de convergência gradual da inflação para as metas estabelecidas pelos bancos centrais dos principais parceiros económicos. Este cenário é sustentado (i) pela contínua redução dos custos de frete a nível global e (ii) pelo impacto moderado dos choques climáticos sobre a actividade económica e os preços.

**Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%)**



## b) Envoltente interna

**Entre os principais pressupostos internos, destacam-se os seguintes:**

- Agravamento do risco fiscal;

**Num contexto caracterizado por:**

- Reposição gradual da capacidade produtiva e de logística, impulsionada pela recuperação gradual da confiança dos investidores;
- Alívio nos preços de alguns bens administrados, nomeadamente, os combustíveis, e aplicação de medidas como a isenção do IVA sobre determinados produtos;
- Impacto moderado dos choques climáticos sobre a actividade económica; e
- Estabilidade da taxa de câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano.

## 3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados

**Assumindo os pressupostos acima, perspectiva-se a manutenção de inflação de um dígito no médio prazo,** a reflectir, essencialmente, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO (Gráfico 3-1).

Relativamente à actividade económica, excluindo o sector de GNL, perspectiva-se um crescimento económico moderado, a reflectir, sobretudo, o desempenho dos sectores primário (agricultura e carvão mineral) e terciário (serviços), suportado pela reposição gradual da capacidade produtiva e de logística, não obstante as incertezas quanto aos impactos dos choques climáticos na produção agrícola e nas infra-estruturas diversas, e dos efeitos da tensão pós-eleitoral sobre os sectores de actividade (Gráfico 3-2).

**Os riscos e incertezas associados às projecções da inflação aumentaram.** Destacam-se como prováveis factores de aumento da inflação, no médio prazo, os impactos do agravamento do risco fiscal, num

contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, e os efeitos dos choques climáticos e da tensão pós-eleitoral sobre os preços de bens e serviços.

### **3.3. Decisão de Política Monetária**

**O CPMO do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa MIMO de 12,25 % para 11,75 %.**

Esta decisão é sustentada, essencialmente, pela manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, não obstante o aumento das incertezas quanto aos efeitos do agravamento do risco fiscal.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) de 15,25 % para 14,75 %;
- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) de 9,25 % para 8,75 %; e
- Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda nacional em 29,00 %, e em moeda estrangeira em 29,50 %.

O CPMO continuará com o processo de normalização da taxa MIMO no médio prazo. O ritmo e a magnitude deste processo continuarão a depender das perspectivas da inflação, bem como da avaliação dos riscos e incertezas subjacentes às projecções do médio prazo.

