



MAIO 2025
N.º 58 | Ano 14

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Maio de 2025

Membros do Comité de Política Monetária¹

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 Eunísio Mutimucuío

Director do Departamento de Licenciamento e Controlo Cambial

¹ 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 desfasamento 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 exigam. 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 7

1.1. Actividade Económica e Inflação 8

1.2. Preços das Principais Mercadorias 9

CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES NA ECONOMIA DOMÉSTICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO 10

2.1. Actividade Económica no Curto Prazo 10

2.2. Dívida Pública Interna 10

2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo 13

CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO 14

3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo 14

3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados 15

3.3. Decisão de Política Monetária 16

Caixas

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros 11

Tabelas

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2025 e 2026 (%) 8

Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%) 9

Tabela 2-1: PIB Real por Sectores – Variação Anual (%) 10

Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (Milhões de Meticaís) * 10

Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique 13

Tabela 3-1: Pressupostos Externos 14

Gráficos

Gráfico 1-1: Crescimento Anual do PIB Real (%) 8

Gráfico 1-2: Evolução da Inflação Anual (%) 9

Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas 9

Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas 9

Gráfico 2-1: Componentes da Inflação Anual (%)	13
Gráfico 2-2: Expectativas de Inflação Anual (%)	13
Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)	14
Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%)	15

Decisões do Comité de Política Monetária na Sessão n.º 3, de 30 de Maio de 2025

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, de 11,75 % para 11,00 %. Esta medida decorre, essencialmente, da consolidação das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, reflectindo, em parte, a tendência favorável dos preços internacionais de bens e serviços, não obstante a manutenção, a nível doméstico, de elevados riscos e incertezas associados às projecções.

A presente sessão do CPMO foi precedida da reunião do Comité de Estabilidade e Inclusão Financeira (CEIF) do Banco de Moçambique, que fez uma avaliação do risco sistémico e das principais vulnerabilidades, igualmente reflectida neste Comunicado, e concluiu que o sistema financeiro nacional continua estável e resiliente.

As perspectivas da inflação mantêm-se em um dígito no médio prazo. Em Abril de 2025, a inflação anual desacelerou para 4,0 %, após 4,8 % em Março. A inflação subjacente, que exclui frutas e vegetais e bens com preços administrados, também desacelerou. A manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, reflecte, essencialmente, a estabilidade do Metical, o impacto das medidas tomadas pelo CPMO e a tendência para redução dos preços internacionais de bens e serviços.

O sector bancário mantém-se sólido, capitalizado e resiliente. Em Março de 2025, o rácio de solvabilidade fixou-se em 26,5 %, acima do mínimo regulamentar de 12,0 %, e o rácio de liquidez foi de 59,5 %, igualmente acima do mínimo regulamentar de 25,0 %. O teste de esforço de solvência macroprudencial, que consiste na simulação de choques para avaliar a resiliência do sector bancário, mostrou que este sector tem reservas de capital suficientes para absorver potenciais perdas e manter-se sólido e capitalizado no médio prazo.

O risco sistémico, que avalia o potencial efeito de contágio decorrente de perturbações no sistema bancário, é moderado. Esta avaliação reflecte a redução das taxas de juro e do nível do crédito em incumprimento no mercado, não obstante o aumento da exposição do sector bancário ao endividamento público. Com efeito, a dívida pública interna, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 445,9 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 30,3 mil milhões em relação a Dezembro de 2024.

As taxas de juro do mercado monetário continuam a reduzir-se. A taxa de juro de referência para o crédito, *prime rate*, continua a reduzir-se, 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.

Os riscos e incertezas domésticos associados às projecções da inflação mantêm-se elevados. Destacam-se como prováveis factores do aumento da inflação, no médio prazo, os impactos do agravamento da situação fiscal, num contexto de crescentes desafios para a mobilização de recursos financeiros para o Orçamento do Estado, as incertezas quanto à velocidade da reposição da capacidade produtiva e da oferta de bens e serviços, assim como os efeitos dos choques climáticos.

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.

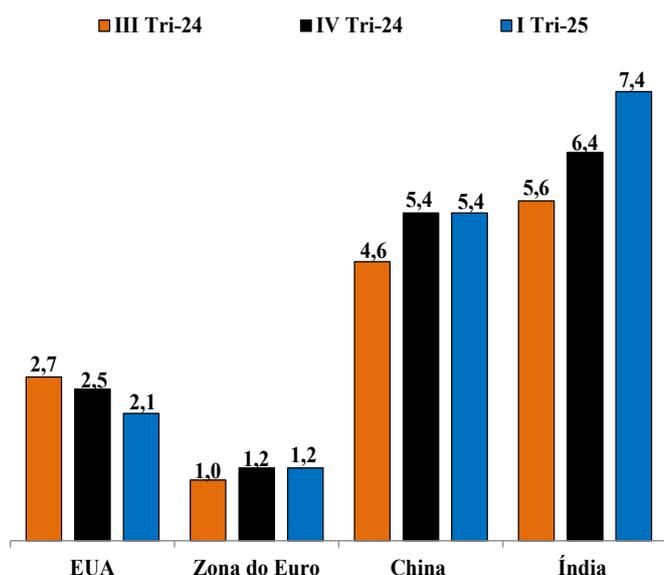
A próxima reunião ordinária do CPMO está marcada para o dia 30 de Julho de 2025.

Rogério Lucas Zandamela
Governador

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

As perspectivas da economia mundial apontam para um abrandamento do crescimento económico, em 2025 e 2026, e manutenção da tendência para desaceleração da inflação, porém, a um ritmo mais brando, de acordo com *World Economic Outlook*, publicado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) em Abril de 2025. Os riscos e incertezas, a nível global, continuam elevados, com destaque para os associados aos prováveis impactos da crescente tensão comercial, do conflito entre a Rússia e a Ucrânia, e dos choques climáticos.

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



Fonte: *Trading Economics*

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

	Obs.	Proj.		Diferença com WEO de Jan./25	
	2024	2025	2026	2025	2026
Economia Mundial	3,3	2,8	3,0	(0,5)	(0,3)
Avançadas	1,8	1,4	1,5	(0,5)	(0,3)
EUA	2,8	1,8	1,7	(0,9)	(0,4)
Zona Euro	0,9	0,8	1,2	(0,2)	(0,2)
Alemanha	(0,2)	0,0	0,9	(0,3)	(0,2)
Japão	0,1	0,6	0,6	(0,5)	(0,2)
Reino Unido	1,1	1,1	1,4	(0,5)	(0,1)
Emergentes e em Desenvolvimento	4,3	3,7	3,9	(0,5)	(0,4)
China	5,0	4,0	4,0	(0,6)	(0,5)
Índia	6,5	6,2	6,3	(0,3)	(0,2)
Brasil	3,4	2,0	2,0	(0,2)	(0,2)
África Subsaariana	4,0	3,8	4,2	(0,4)	0,0
África do Sul	0,8	1,5	1,6	0,0	0,1

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

1.1. Actividade Económica e Inflação

No primeiro trimestre de 2025, a actividade económica apresentou um comportamento heterogéneo nas principais economias do mundo.

Com efeito, nos Estados Unidos da América (EUA), o crescimento anual do produto interno bruto (PIB) abrandou para 2,1 %, a reflectir, essencialmente, o aumento das importações, em antecipação a prováveis agravamentos de tarifas pela administração de Donald Trump. Na Zona do Euro, o PIB cresceu 1,2 %, impulsionado pelo aumento do consumo das famílias e da despesa pública (Gráfico 1-1).

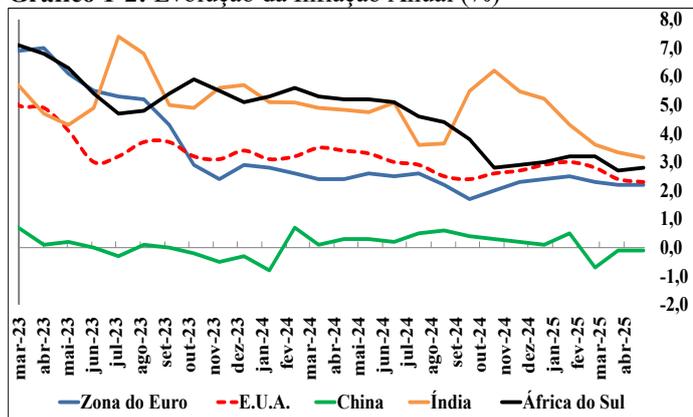
Por seu turno, na Índia e na China, o PIB registou um crescimento anual de 7,4 % e 5,4 %, respectivamente. Na Índia a actividade económica foi determinada pelo aumento das despesas de consumo e investimento, enquanto na China o crescimento reflecte, de entre outros, o aumento das exportações (Gráfico 1-1).

Para 2025 e 2026, as perspectivas apontam para um abrandamento do crescimento económico mundial.

De acordo com a edição de Abril de 2025 do *World Economic Outlook*, prevê-se um crescimento da economia mundial de 2,8 % em 2025, o que representa uma redução de 50 pontos-base (pb) em relação à previsão de Janeiro, explicada, essencialmente, pela escalada da tensão comercial e aumento de incertezas, com impacto negativo na actividade económica global (Tabela 1-1).

Note-se, porém, que a presente projecção de crescimento económico mundial para 2025 e 2026 representa uma redução cumulativa de 80 pb em relação à edição de Janeiro de 2025 (Tabela 1-1).

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



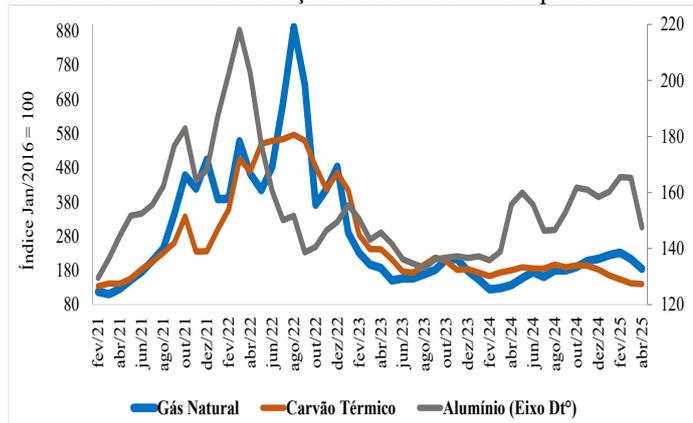
Fonte: Trading Economics, 2025

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

Região	Observado 2024	Projeção		Dif. c/ WEO Jan./25	
		2025	2026	2025	2026
Economia Mundial	5,7	4,3	3,6	0,1	0,1
Avançadas	2,6	2,5	2,2	0,4	0,2
Emergentes e em Desenvolvimento	7,7	5,5	4,6	(0,1)	0,1

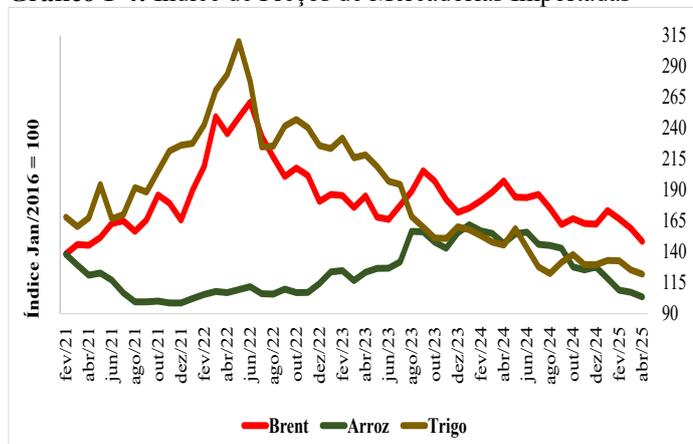
Fonte: FMI, World Economic Outlook (Abril, 2025)

Gráfico 1-3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Maio, 2025)

Gráfico 1-4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Maio, 2025)

Em Abril de 2025, a inflação anual desacelerou nas economias avançadas e de mercados emergentes.

Nos EUA, a inflação anual desacelerou para 2,3 %, após 2,4 % no mês anterior, a traduzir o efeito base. Entretanto, na Zona do Euro, manteve-se estável, fixando-se em 2,2 %, a reflectir o efeito combinado do aumento dos preços de serviços e de alimentos e da redução dos preços de energia (Gráfico 1-2).

A China registou uma deflação anual de 0,1 %, a traduzir o efeito base e a manutenção de uma fraca procura doméstica. Na Índia, a inflação desacelerou para 3,2 %, após 3,3 % em Março, devido ao abrandamento dos preços de alimentos (Gráfico 1-2).

Por seu turno, na África do Sul, a inflação fixou-se em 2,8 %, após 2,7 % em Março, a reflectir o aumento dos preços de alimentos (Gráfico 1-2).

Mantêm-se as perspectivas de desaceleração da inflação global para 2025 e 2026. Prevê-se que a inflação global desacelere, porém, a um ritmo mais lento do que o previsto em Janeiro, sobretudo nas economias avançadas. Este cenário reflecte, essencialmente as perspectivas de aumento da inflação nos EUA, devido à imposição de novas tarifas comerciais, bem como o agravamento das incertezas, a nível global, em face da escalada da tensão comercial (Tabela 1-2).

1.2. Preços das Principais Mercadorias

Os preços das principais mercadorias transaccionadas por Moçambique, com excepção do gás natural, registaram uma queda, em termos anuais.

Entre as mercadorias de exportação, destaca-se, em Abril de 2025, a redução dos preços do alumínio (-5,3 %) e do carvão térmico (-22,3 %) comparativamente a igual período do ano anterior. Entretanto, o preço do gás natural aumentou em 34,8 % (Gráfico 1-3).

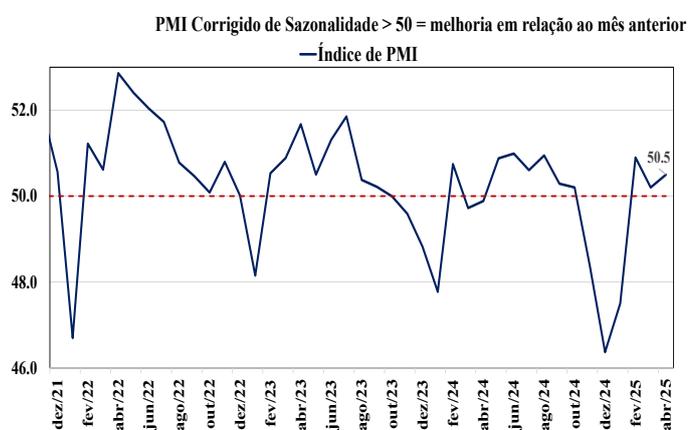
Destaca-se, igualmente, a queda dos preços das principais mercadorias de importação, com realce para o *brent* (-24,8 %), o arroz (-29,4 %) e o trigo (-16,1 %) (Gráfico 1-4).

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

Mantêm-se as perspectivas de queda da actividade económica, no I trimestre de 2025, excluindo a produção de gás natural liquefeito (GNL), e de um crescimento modesto no II trimestre, que traduz, essencialmente, os efeitos da retoma da actividade económica em face do fim da tensão pós-eleitoral.

Em Abril de 2025, a inflação anual desacelerou para 3,99 %, influenciada pelos preços de alimentos, com destaque para as frutas e vegetais. Para o curto prazo, prevê-se que esta tendência se mantenha, a reflectir o impacto das recentes medidas administrativas (isenção do IVA nos produtos básicos e redução das tarifas de água e portagens), bem como da queda dos preços de alimentos no mercado internacional.

Gráfico 2-1: *Purchasing Managers Index* (PMI)



Fonte: HIS, MarkitNE

2.1. Actividade Económica no Curto Prazo

Excluindo a produção de GNL, mantêm-se as perspectivas de queda da actividade económica, no I trimestre de 2025, e de um crescimento modesto, no II trimestre. A previsão de crescimento do PIB no II trimestre é sustentada pelas perspectivas de melhoria do desempenho da agricultura, do comércio e das indústrias extractiva e transformadora.

As perspectivas de recuperação gradual da economia, no curto prazo, também são sustentadas pela melhoria do *Purchasing Managers Index* (PMI) registada em Abril de 2025 (Gráfico 2-1).

Tabela 2-3: 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%
Mar – 2025	150.910	171.791	125.058	447.759	28,7%
Abr – 2025	150.910	171.791	128.919	451.620	28,9%
Mai – 2025	150.533	166.411	128.919	445.863	28,6%
Fluxo (Dez/24 - Mai/25)	20.021	-12.488	22.773	30.307	

Fonte: BM e BVM

* Dados actualizados até ao dia 21 de Maio de 2025.

2.2. Dívida Pública Interna

A pressão sobre o endividamento público interno mantém-se elevada.

Entre Dezembro de 2024 e Maio 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 30.307 milhões de meticais, saldando-se em 445.863 milhões de meticais em finais de Maio de 2025 (Tabela 2-1).

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

I. Evolução das Taxas de Juro

a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

Redução das taxas de juro de bilhetes do Tesouro (BT) entre Março e Maio de 2025.

Com efeito, as taxas de juro para os prazos de 91, 182 e 364 dias registaram reduções entre 13 e 40 pb, passando para 13,01 %, 13,27 % e 13,18 %, respectivamente, 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 de venda de BT com acordo de recompra (*reverse repo*) de 7 dias reduziram-se em 50 pb, para 11,75 %. De igual modo, a taxa de *reverse repo* de 28 dias fixou-se em 12,00 %, o equivalente a uma redução de 50 pb (Gráfico 2).

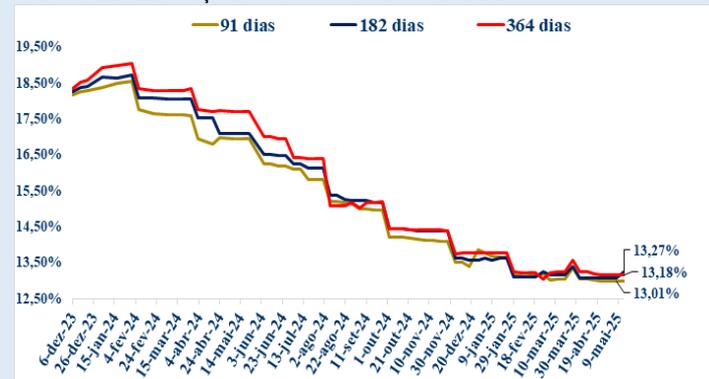
b) Taxas de Juro de Obrigações do Tesouro

Entre Março e Maio de 2025, o Estado realizou um leilão de troca de obrigações do Tesouro (OT) do prazo de 5 anos, à taxa de juro de 14,95 %, equivalente a um aumento de 70 pb, em relação aos 14,25 % observados no leilão de troca precedente da mesma maturidade (Gráfico 3).

c) Taxas de Juro a Retalho

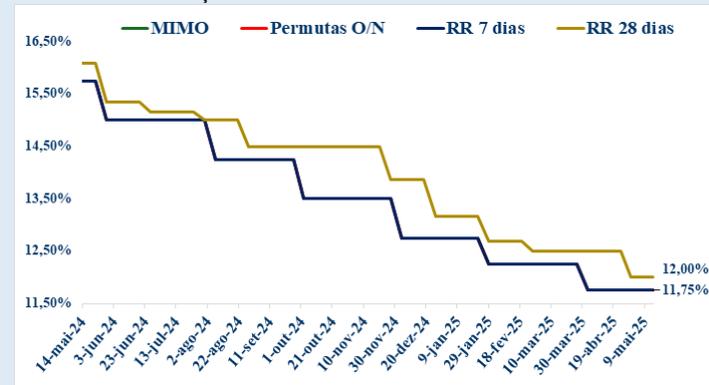
Queda das taxas de juro de empréstimos e depósitos no mercado a retalho, para a maturidade de um ano. Entre Fevereiro e Março de 2025, as taxas de juro médias de empréstimos e depósitos reduziram-se em 3 pb e 16 pb, passando para 19,80 % e 6,04 %, respectivamente (Gráfico 4).

Gráfico 1: Evolução das Taxas de Juro de BT



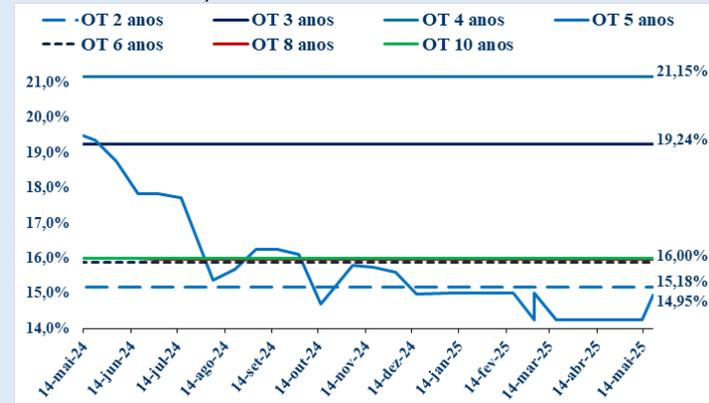
Fonte: BM

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Juro de MMI



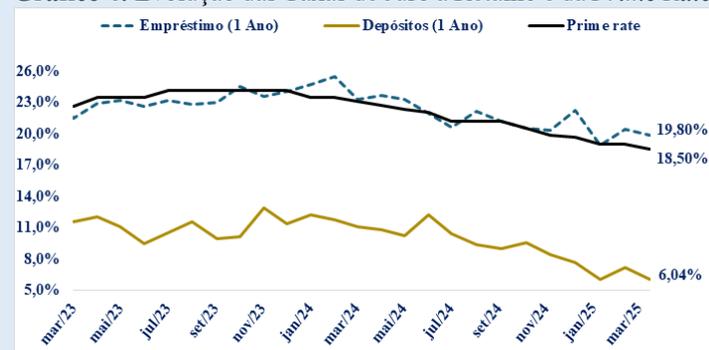
Fonte: BM

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

Em termos anuais, o crédito à economia aumentou em Abril de 2025. Com efeito, o crédito registou um aumento de 5,12 % em Abril, após 4,27 % em Março de 2025 (Gráfico 5).

III. Evolução da taxa de câmbio

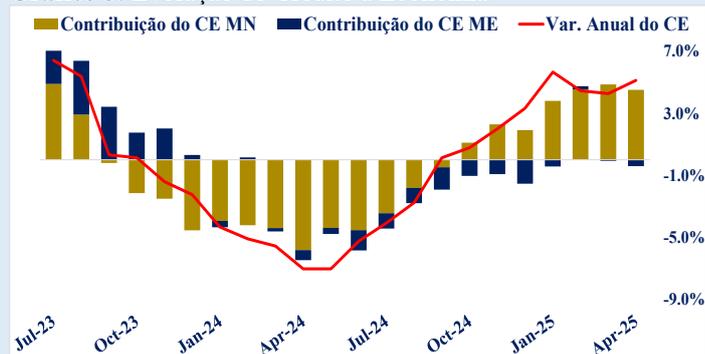
a) Taxa de Câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano

Prevalece a estabilidade do Metical (MZN) em relação ao Dólar norte-americano (USD). Em Maio de 2025, a taxa de câmbio de referência do MZN face ao USD fixou-se em 63,91 MZN/USD, após 63,90 MZN/USD em Março. No mesmo período, a taxa de câmbio efectiva, que resulta das operações entre os bancos comerciais e o público, não registou alteração, tendo-se fixado em 63,91 MZN/USD. Por seu turno, no segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio passou de 69,62 MZN/USD, em Março, para 68,32 MZN/USD, em Maio (Gráfico 6).

b) Taxa de Câmbio do Metical face ao Rand

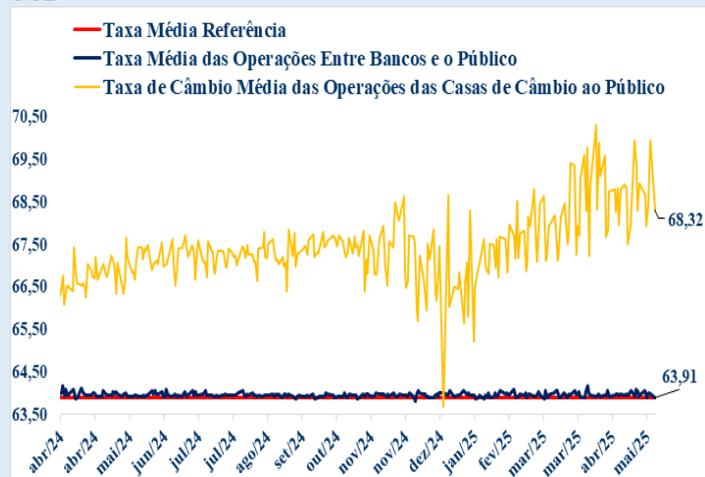
O Metical apresentou um comportamento misto nos diferentes segmentos, em relação ao Rand (ZAR). Em Maio, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao ZAR caiu 1,7 %, fixando-se em 3,54 MZN/ZAR. No mesmo período, as taxas de câmbio efectivas, dos bancos comerciais com o público e das casas de câmbio com o público, aumentaram 0,9 % e 0,2 %, respectivamente, passando para 3,48 MZN/ZAR e 4,11 MZN/ZAR, respectivamente (Gráfico 7).

Gráfico 5: Evolução do Crédito à Economia



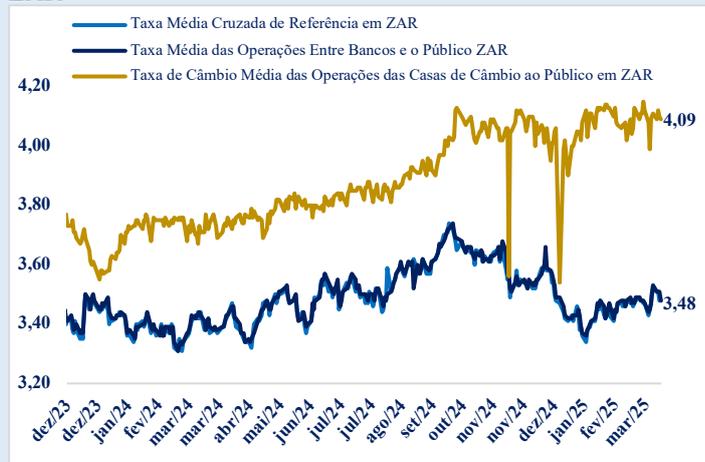
Fonte: BM

Gráfico 6: Evolução da Taxa de Câmbio do Metical face ao USD



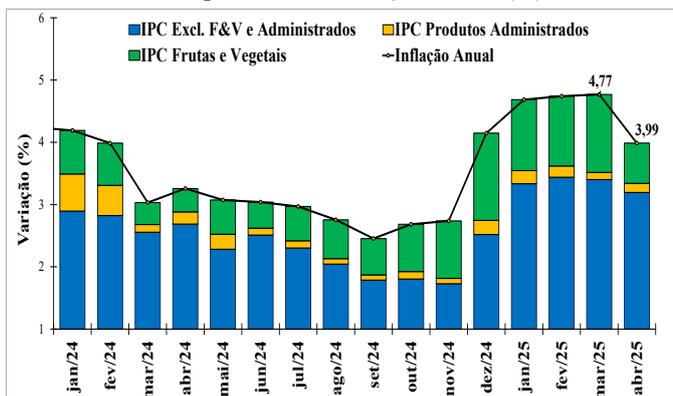
Fonte: BM

Gráfico 7: Evolução da Taxa de Câmbio do Metical face ao ZAR



Fonte: BM

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



Fonte: INE

2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo

Em Abril de 2025, a inflação anual desacelerou.

A inflação anual fixou-se em 3,99 % em Abril, após 4,77 % em Março, o que corresponde a um decréscimo de 78 pb, explicado, fundamentalmente, pela queda dos preços dos produtos alimentares, com destaque para as frutas e vegetais (Gráfico 2-2 e Tabela 2-2).

Tabela 2-4: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique

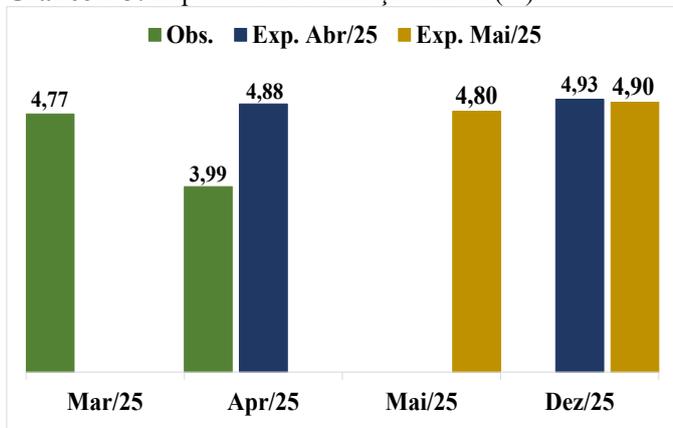
	Abr-24	Mai-24	Set-24	Dez-24	Jan-25	Fev-25	Mar-25	Abr-25
IPC Moçambique	3,26	3,07	2,45	4,15	4,69	4,74	4,77	3,99
Alimentares	5,28	4,91	5,29	10,24	12,04	11,89	12,08	8,79
Cereais e Derivados	4,99	5,03	6,04	8,32	10,76	10,81	11,03	10,36
Frutas e Vegetais	5,29	2,96	5,60	17,03	18,28	18,66	21,35	10,38
Vestuário	3,42	3,52	1,91	2,53	2,06	1,72	1,81	1,37
Habituação	1,58	2,03	1,95	1,00	1,09	1,23	1,11	0,95
Administrados	0,89	1,05	0,38	0,97	0,87	0,75	0,48	0,61
IPC x Frut.Veg	2,95	2,95	2,21	3,50	3,95	3,94	3,76	3,61
IPC x Adm.	3,85	3,60	3,14	5,50	6,26	6,34	6,44	5,26
IPCxFrut.Veg e Adm.	3,75	3,69	2,91	4,47	5,11	5,14	5,00	4,73

Fonte: INE

A inflação subjacente também desacelerou. Excluindo as frutas e vegetais e produtos administrados, a inflação anual situou-se em 4,73 % em Abril, após 5,00 % em Março (Tabela 2-2).

No curto prazo, prevê-se a manutenção da tendência para desaceleração da inflação anual, a reflectir o impacto da isenção do IVA nos produtos básicos (açúcar, óleo alimentar e sabão), o ajustamento em baixa das tarifas de água e portagens e a queda dos preços de alimentos no mercado internacional, num contexto de estabilidade do Metical.

Gráfico 2-3: Expectativas de Inflação Anual (%)



Fonte: INE e BM

O inquérito aos agentes económicos corrobora as perspectivas de desaceleração da inflação anual. As expectativas macroeconómicas dos agentes económicos, reveladas no inquérito de Maio, apontam para uma inflação anual de 4,90 % em Dezembro de 2025, o que representa uma revisão em baixa de 3 pb face às expectativas divulgadas no inquérito de Abril (Gráfico 2-3).

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

As projecções apontam para a manutenção da inflação em um dígito, no médio prazo, resultante, em grande medida, da combinação de factores como a tendência para abrandamento dos preços dos bens e serviços no mercado internacional, a estabilidade do Metical, a isenção do IVA sobre determinados produtos essenciais, a redução das taxas de portagens, bem assim o impacto das medidas tomadas pelo CPMO. Contudo, persistem riscos e incertezas consideráveis, de natureza sobretudo interna, que impõem desafios à manutenção deste cenário, com destaque para os impactos do crescente agravamento da situação fiscal, a incerteza quanto à velocidade de recuperação da capacidade produtiva e de oferta de bens e serviços, assim como os efeitos dos choques climáticos.

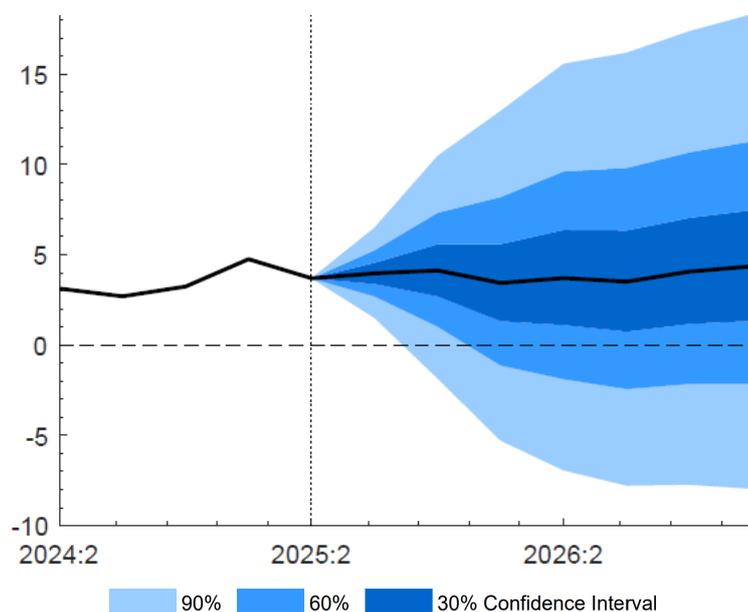
Perante o actual quadro macroeconómico e ponderados os riscos e incertezas subjacentes às projecções da inflação, o CPMO decidiu reduzir a taxa MIMO de 11,75 % para 11,00 %.

Tabela 3-1: Pressupostos Externos

	2024	2025	2026
PIB real dos EUA (%)	2,8	1,6	1,7
CPMO Março/2025	2,8	1,9	1,7
PIB real da RSA (%)	0,6	1,1	1,2
CPMO Março/2025	0,5	1,4	1,2
	2024Q4	2025Q4	2026Q4
Inflação dos EUA (YoY%)	2,7	3,3	3,4
CPMO Março/2025	2,7	3,1	2,9
Inflação na RSA (YoY%)	2,9	4,0	4,6
CPMO Março/2025	2,9	4,1	4,5
Preço do Brent (USD)	74,0	64,4	65,9
CPMO Março/2025	74,0	73,4	67,5
Preço dos Alimentos	6,0	-0,5	2,1
CPMO Março/2025	5,9	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**

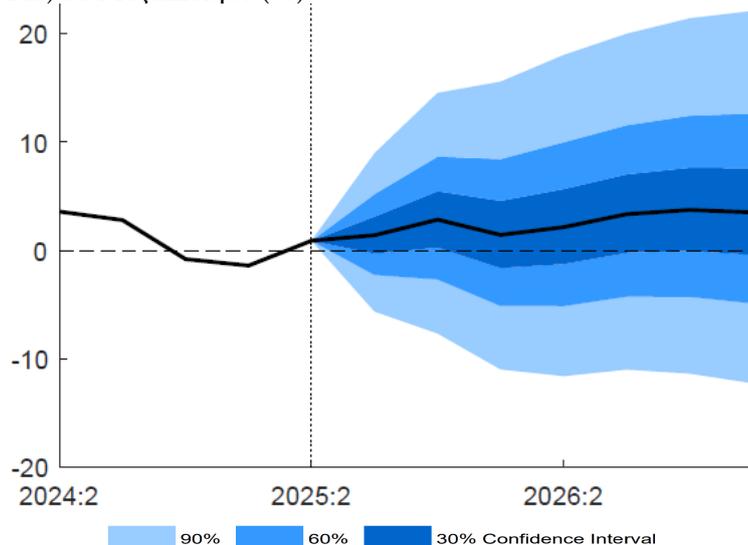
No médio prazo, prevê-se uma maior queda do preço do petróleo, em resultado do aumento da produção por parte da OPEC+. Esta trajetória descendente é igualmente influenciada pela redução da demanda global causada pelos receios em torno dos potenciais efeitos das tarifas. (Tabela 3-1).

- **Menor pressão sobre a inflação global e redução da restritividade das condições monetárias**

No médio prazo, projecta-se uma menor pressão sobre a inflação global, impulsionada pela trajetória descendente dos preços do petróleo e por uma normalização gradual dos preços de outras matérias-primas.

Adicionalmente, fora dos EUA, espera-se que a imposição de tarifas comerciais, no contexto das tensões entre os EUA e os seus parceiros, como a China e a

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



União Europeia, tenha um impacto contencionista sobre a inflação, no pressuposto de resultar em aumento da oferta de exportações para estes últimos.

Este contexto favorece, assim, um ambiente externo menos adverso, com condições financeiras menos restritivas e espaço para flexibilizações adicionais das políticas monetárias, especialmente em economias emergentes e em desenvolvimento.

b) Envolvente interna

- Estabilidade da taxa de câmbio do Metical face ao Dólar norte-americano; e
- Alívio nos preços de alguns bens administrados, nomeadamente as portagens e os combustíveis, bem assim a implementação de medidas como a isenção do IVA sobre determinados produtos.

Principais riscos e incertezas para as projecções:

- Incertezas quanto ao efeito do crescente agravamento da situação fiscal;
- Incertezas quanto à velocidade da reposição da capacidade produtiva e de oferta de bens e serviços; e
- Incertezas quanto aos efeitos dos choques climáticos sobre a actividade económica.

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

Em face dos pressupostos acima, as perspectivas de inflação mantêm-se favoráveis (Gráfico 3-1), sustentadas em primeiro lugar pela estabilidade cambial, que tem atenuado a transmissão cambial para a inflação interna. Adicionalmente, a tendência para abrandamento dos preços internacionais de bens alimentares e combustíveis tem

contribuído para a redução das pressões importadas.

Do lado fiscal, a adopção de medidas pontuais, como a isenção do IVA sobre produtos essenciais e a redução das portagens, tem gerado efeitos directos na contenção de preços ao consumidor, reforçando o impacto desinflationário.

Por fim, destaca-se a actuação do CPMO, que tem contribuído para a ancoragem das expectativas dos agentes económicos.

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).

3.3. Decisão de Política Monetária

O CPMO do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa MIMO de 11,75 % para 11,00 %.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) de 14,75 % para 14,00 %;
- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) de 8,75 % para 8,00 %; 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.

