



Novembro 2024  
N.º 56 | Ano 13

# CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA  
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Novembro de 2024

# 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 Licenciamento e Controlo Cambial*

Carlos João Baptista

*Director do Departamento de Estudos Económicos*

Pinho José Ribeiro

*Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas*

Álvaro Vicente Loveira

*Director do Departamento de Análise Macroprudencial*

Zacarias Maculuve

*Departamento de Relações Internacionais e Protocolo*

Emília da Conceição Fanuel Mabunda Matsinhe

*Directora do Gabinete do Governador*

Dércio Eunício Mutimucuio

*Director do Departamento de Supervisão Prudencial*

---

<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, taxa de câmbio e 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 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

<b>DECISÕES DO COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA NA SESSÃO N.º 6, DE 27 DE NOVEMBRO DE 2024</b>	<b>5</b>
<b>CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL E PERSPECTIVAS</b>	<b>7</b>
1.1. Actividade Económica e Inflação	7
1.2. Preços das Principais Mercadorias	8
<b>CAPÍTULO II. DESENVOLVIMENTOS RECENTES NA ECONOMIA DOMÉSTICA E PERSPECTIVAS DE CURTO PRAZO</b>	<b>9</b>
2.1. Actividade Económica no Curto Prazo	9
2.2. Dívida Pública Interna	10
2.3. Reservas Internacionais	10
2.4. Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo	14
<b>CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO</b>	<b>15</b>
3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo	15
3.2. Projecções da Inflação para o Médio Prazo e Riscos Associados	16
3.3. Decisão de Política Monetária	17
<b>Caixas</b>	
<b>Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros</b>	<b>11</b>
<b>Tabelas</b>	
Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2025 (%)	7
Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual (%)	8
Tabela 2-1: PIB Real por Sectores – Variação Anual (%)	9
Tabela 2-2: Dívida Pública Interna (Milhões de Meticais)	10
Tabela 2-3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique	14
Tabela 3-1: Pressupostos Externos	15

## 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: <i>Purchasing Managers Index</i> (PMI)	9
Gráfico 2-2: Componentes da Inflação Anual (%)	14
Gráfico 2-3: Expectativas de Inflação Anual (%)	14
Gráfico 3-1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%)	15
Gráfico 3-2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%)	16

## Decisões do Comité de Política Monetária na Sessão n.º 6, de 27 de Novembro de 2024

**O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu reduzir a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, de 13,50 % para 12,75 %. Esta decisão é sustentada pela contínua consolidação das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo, não obstante as incertezas quanto à duração da tensão pós-eleitoral e o seu impacto sobre os preços de bens e serviços.**

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

**As perspectivas da inflação mantêm-se em um dígito, no médio prazo.** Em Outubro de 2024, a inflação anual fixou-se em 2,7 %, após 2,5 % em Setembro. A inflação subjacente, que exclui as 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.

**Perspectiva-se, no médio prazo, um crescimento económico moderado.** No terceiro trimestre de 2024, o crescimento do produto interno bruto (PIB), excluindo o gás natural liquefeito (GNL), situou-se em 2,8 %, após 3,6 % no trimestre anterior, e antevê-se que se mantenha modesto até finais de 2024. Quando incluído o GNL, o PIB cresceu 3,7 %, após 4,5 % no trimestre anterior. Apesar da prevalência de incertezas quanto aos impactos da tensão pós-eleitoral e dos choques climáticos na produção agrícola e nas infra-estruturas diversas, prevê-se, no médio prazo, que a actividade económica cresça de forma moderada.

**A pressão sobre o endividamento público interno mantém-se elevada.** A dívida pública interna, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 408,1 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 95,7 mil milhões em relação a Dezembro de 2023.

**O sector bancário mantém-se sólido, capitalizado e resiliente.** Em Outubro de 2024, os rácios de solvabilidade e de liquidez fixaram-se em 25,8 % e 48,6 %, respectivamente, cifras acima dos níveis mínimos regulamentares, de 12,0 % e 25,0 %. Por seu turno, os rácios de rentabilidade dos activos (ROA) e dos capitais próprios (ROE) mantiveram-se em níveis satisfatórios, fixando-se em 4,3 % e 17,9 %, respectivamente.

**O risco sistémico, que avalia o potencial efeito de contágio decorrente de perturbações no sector bancário, manteve-se no nível moderado.** Este comportamento reflecte a manutenção da recuperação gradual da actividade económica e da desaceleração da inflação, não obstante a exposição do sector bancário a factores climáticos adversos e ao crescente endividamento público.

**As reservas internacionais mantêm-se em níveis confortáveis.** As reservas internacionais brutas, excluindo grandes projectos, situam-se em níveis suficientes para cobrir cerca de cinco meses de importações de bens e serviços.

**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. Adicionalmente, o crédito à economia continua a aumentar.

**A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantêm-se favorável.** Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, no médio prazo, a

estabilidade do Metical e a redução dos preços das mercadorias no mercado internacional, não obstante as incertezas quanto à duração da tensão pós-eleitoral e o seu impacto 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.**

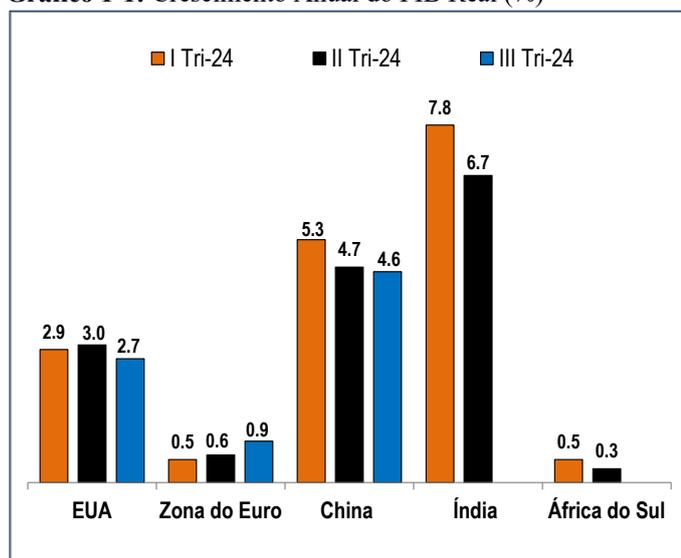
A próxima reunião ordinária do CPMO está marcada para o dia 27 de Janeiro de 2025.

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

# Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

As perspectivas da economia mundial, para 2024 e 2025, continuam a apontar para a manutenção do crescimento económico nos níveis de 2023 e da tendência para desaceleração da inflação. Os riscos e incertezas a nível global prevalecem elevados, com destaque para os associados aos conflitos no Médio Oriente e na Rússia/Ucrânia, a postura da nova administração americana e os choques climáticos.

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



Fonte: *Trading Economics*

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual do PIB – 2024 e 2025 (%)

	Obs.	Proj.		Diferença com WEO de Jul/24	
	2023	2024	2025	2024	2025
<b>Economia Mundial</b>	3.3	3.2	3.2	0.0	(0.1)
<b>Avançadas</b>	1.7	1.8	1.8	0.1	0.0
EUA	2.9	2.8	2.2	0.2	0.3
Zona Euro	0.4	0.8	1.2	(0.1)	(0.3)
Alemanha	(0.3)	0.0	0.8	(0.2)	(0.5)
Japão	1.7	0.3	1.1	(0.4)	0.1
Reino Unido	0.3	1.1	1.5	0.4	0.0
<b>Emergentes e em Desenvolvimento</b>	4.4	4.2	4.2	0.0	(0.1)
China	5.2	4.8	4.5	(0.2)	0.0
Índia	8.2	7.0	6.5	0.0	0.0
Brasil	2.9	3.0	2.2	0.9	(0.2)
<b>África Subsaariana</b>	3.6	3.6	4.2	(0.1)	0.1
África do Sul	0.7	1.1	1.5	0.2	0.3

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Outubro, 2024)

## 1.1. Actividade Económica e Inflação

No terceiro trimestre de 2024, as economias avançadas e de mercados emergentes e em desenvolvimento continuaram a crescer, embora a um ritmo menor.

Com efeito, nos Estados Unidos da América (EUA) o crescimento anual do PIB situou-se em 2,7 %, impulsionado pelo incremento do consumo das famílias. Por seu turno, a economia da Zona do Euro cresceu 0,9 %, a traduzir o aumento da despesa pública e do consumo das famílias (Gráfico 1-1).

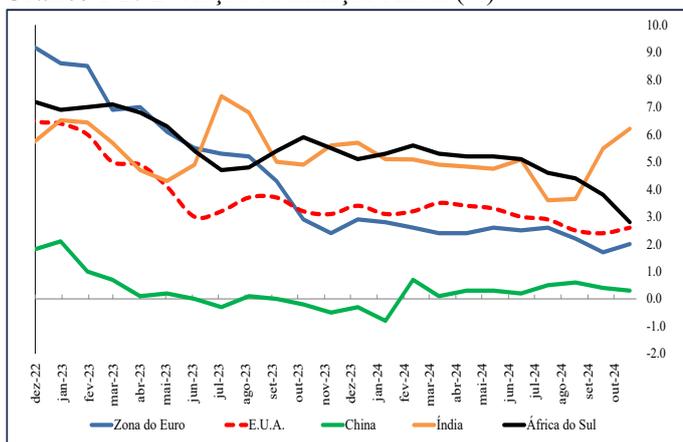
Nas economias de mercados emergentes e em desenvolvimento, destaca-se o crescimento da economia chinesa em 4,6 %, impulsionado, essencialmente, pelo aumento dos estímulos fiscais, que contribuiu para a expansão da produção industrial e das vendas a retalho. (Gráfico 1-1).

Para 2024 e 2025, as perspectivas apontam para a manutenção do crescimento económico mundial nos níveis de 2023, de acordo com a edição do *World Economic Outlook* de Outubro de 2024.

As perspectivas para 2024 apontam para um crescimento mundial de 3,2 %, explicado, essencialmente, pela recuperação da actividade económica na Alemanha e no Reino Unido (Tabela 1-1).

Refira-se que a presente projecção de crescimento económico mundial para 2024 e 2025 se mantém praticamente inalterada em relação à publicada na edição de Julho de 2024.

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



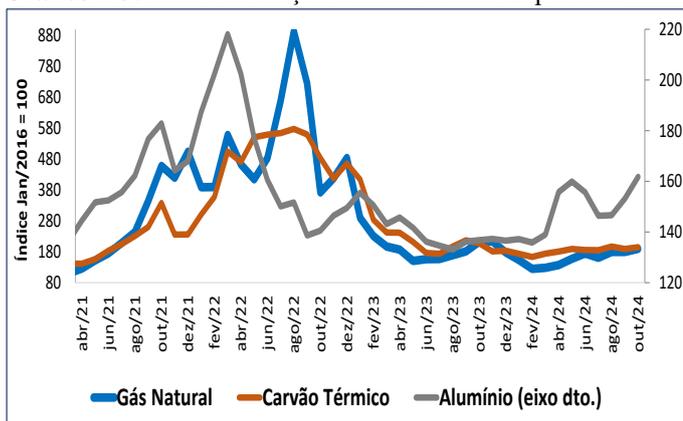
Fonte: Trading Economics, 2024

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

Região	Observado 2023	Projeção		Dif. c/ WEO Jul/24	
		2024	2025	2024	2025
<b>Economia Mundial</b>	6.7	5.8	4.3	(0.1)	(0.1)
Avançadas	4.6	2.6	2.0	(0.1)	(0.1)
Emergentes e em Desenvolvimento	8.1	7.9	5.9	(0.1)	0.0

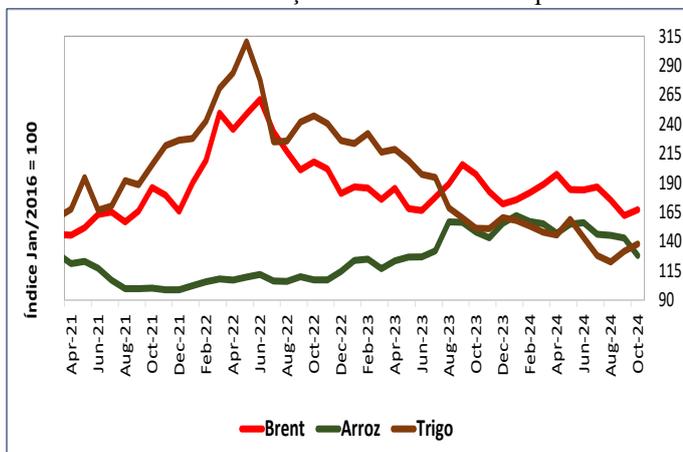
Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Outubro, 2024)

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



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Novembro, 2024)

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



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Novembro, 2024)

**Em Outubro de 2024, a inflação anual acelerou nas economias avançadas, perante um comportamento misto nas economias de mercados emergentes e em desenvolvimento.**

Nos EUA, a inflação anual acelerou para 2,6 %, decorrente do aumento dos preços de habitação e bens alimentares. Comportamento similar foi observado na Zona do Euro, onde a inflação anual convergiu para a meta de 2,0 %, a traduzir o efeito base do preço de energia e o incremento dos preços dos bens alimentares (Gráfico 1-2).

Na Índia, a inflação anual aumentou 70 pontos base (pb) relativamente a Setembro, tendo passado de 5,5 % para 6,2 %, a reflectir a subida dos preços dos bens alimentares, em consequência do persistente défice na oferta causado pelos choques climáticos.

Na China, a inflação passou de 0,4 % para 0,3 %, enquanto na África do Sul desacelerou de 3,8 % para 2,8 %, reflectindo a redução dos preços dos serviços de transporte e dos combustíveis, respectivamente (Gráfico 1-2).

**Mantêm-se as perspectivas de desaceleração da inflação da economia mundial para 2024 e 2025.** Este comportamento continua a ser explicado pela prevalência de condições monetárias restritivas, sobretudo nas economias avançadas (Tabela 1-2).

## 1.2. Preços das Principais Mercadorias

**Os preços das principais mercadorias transaccionadas por Moçambique registaram redução, em termos anuais.**

Entre as mercadorias de exportação, destaca-se a redução dos preços do gás natural (-10,6 %) e do carvão térmico (-6,3 %), perante uma subida do preço do alumínio (18,3 %), em Outubro de 2024, quando comparado a igual período do ano anterior (Gráfico 1-3).

Realça-se, igualmente, a queda do preço da maior parte das mercadorias de importação, com destaque para o *brent* (-15,4 %), arroz (-13,6 %) e trigo (-8,8 %) (Gráfico 1-4).

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

No terceiro trimestre de 2024, o crescimento real do PIB situou-se em 3,7 %, em termos anuais, após 4,5 % no trimestre anterior. O crescimento do PIB, no trimestre, reflecte, essencialmente, o desempenho da indústria extractiva e da agricultura, que contribuíram com 2,0 pp e 0,5 pp, respectivamente. No curto prazo, excluindo a produção de GNL, prevê-se uma desaceleração da actividade económica, a traduzir o funcionamento condicionado da economia, decorrente dos efeitos da tensão pós-eleitoral.

Em Outubro de 2024, a inflação anual acelerou para 2,68 %, a reflectir, sobretudo, o aumento dos preços dos bens alimentares. Para o curto prazo, as perspectivas apontam para uma aceleração da inflação anual, a traduzir, essencialmente, as restrições no fornecimento de bens e serviços decorrente dos efeitos da tensão pós-eleitoral.

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

Sectores de Actividade	2023			2024				
	T1	T2	T3	T1	T2	T3	Contr./ T3 (pp)	Peso T3 (%)
<b>Sector Primário</b>	12,6	11,7	12,4	4,8	5,9	6,4	2,5	39,8
Agricultura	6,4	2,8	3,5	2,9	1,4	2,2	0,5	22,8
Pesca	-6,9	-16,4	21,6	11,4	1,6	0,9	0,0	1,3
Indústria extractiva	42,0	49,9	29,3	10,4	17,5	13,6	2,0	15,7
<b>Sector Secundário</b>	-1,4	-3,3	-1,9	-1,5	2,8	-0,7	-0,1	11,1
Electricidade e Água	2,0	-0,4	6,7	-2,7	4,5	-3,3	-0,1	2,6
Indústria Transformadora	-2,0	-3,7	-4,6	-1,4	2,9	-0,2	0,0	7,4
Construção	-5,0	-7,3	-3,1	0,6	-1,5	2,5	0,0	1,0
<b>Sector Terciário</b>	3,4	2,7	2,5	2,4	3,6	2,8	1,1	38,2
Comércio e Serv.	-3,7	1,9	1,7	1,8	2,3	2,8	0,3	9,6
Hotelaria e Restaurantes	10,1	4,9	2,9	4,1	5,6	6,8	0,1	1,0
Transportes e Comunicações	4,1	0,6	1,8	2,2	3,5	3,1	0,3	9,4
Serviços Financeiros	8,0	4,3	5,2	1,5	4,4	-1,0	0,0	3,5
Adm. Pública, Educação e Saúde	6,6	4,2	2,5	2,5	3,4	2,9	0,3	10,8
Outros Sectores	2,1	3,1	4,0	4,7	5,9	4,3	0,2	3,9
<b>PIB a custo de factores</b>	6,9	6,1	6,0	3,1	4,6	3,9	3,5	89,1
Impostos sobre produtos	4,0	4,5	-6,7	4,4	3,6	1,7	0,2	10,9
<b>PIB</b>	6,6	5,9	4,4	3,2	4,5	3,7	3,7	100,0

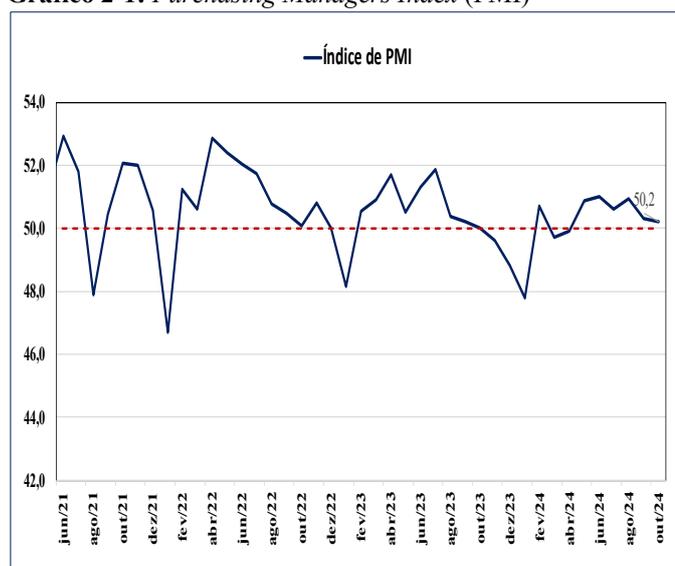
Fonte: INE

### 2.1. Actividade Económica no Curto Prazo

O PIB real cresceu 3,7 %, no terceiro trimestre de 2024, em termos anuais, após 4,5 % no trimestre anterior. A indústria extractiva e a agricultura foram os sectores que mais contribuíram para o crescimento do PIB, com 2,0 pp e 0,5 pp, respectivamente, após 2,1 pp e 0,4 pp no trimestre anterior. Observou-se, no trimestre, um comportamento misto na dinâmica dos outros ramos de actividades, em que, por um lado, a construção, e hotelaria e restauração registaram um bom desempenho, mas, por outro, a indústria transformadora e os serviços financeiros contraíram (Tabela 2-1).

Em termos acumulados, o PIB cresceu 3,8 % nos primeiros nove meses de 2024, contra 5,6 % observados em igual período de 2023.

Gráfico 2-1: Purchasing Managers Index (PMI)



Fonte: HIS, Markit

No curto prazo, prevê-se uma desaceleração do crescimento do PIB, excluindo a produção de GNL. Esta previsão é sustentada, fundamentalmente, pelos efeitos da tensão pós-eleitoral, na maior parte dos sectores de actividade económica, com realce para os sectores secundário e terciário.

As perspectivas de desaceleração do PIB, no curto prazo, são corroboradas pela recente evolução do Purchasing Managers Index (PMI) (Gráfico 2-1).

**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	18,1%
Dez – 2021	59.399	102.415	57.009	218.823	19,6%
Dez – 2022	69.872	142.056	63.186	275.114	23,4%
Set – 2023	81.380	152.136	91.813	325.328	24,6%
Dez – 2023	85.536	155.490	71.314	312.341	23,7%
Jan – 2024	84.507	161.207	75.556	321.270	20,9%
Jun – 2024	97.512	168.983	103.558	370.054	24,1%
Jul – 2024	104.012	169.524	104.273	377.809	24,6%
Ago – 2024	107.282	169.807	104.960	377.880	24,6%
Set – 2024	126.505	171.223	105.626	403.355	26,3%
Out - 2024	127.879	173.115	105.626	406,620	26,5%
Nov - 2024	127,879	174,562	105,626	408,067	26,6%
Fluxo (Dez/23 - Nov/24)	42,343	19,072	34,311	95,726	

Fonte: BM e BVM

\*Dados actualizados até ao dia 21 de Novembro de 2024

## 2.2. Dívida Pública Interna

**O endividamento público interno aumentou.** Entre Dezembro de 2023 e Novembro de 2024, o *stock* da dívida pública interna, excluindo a decorrente de contratos de mútuo, de locação e das responsabilidades em mora, incrementou em cerca de 95.726 milhões de meticais, saldando-se em 408.067 milhões no final de Novembro (Tabela 2-2).

## 2.3. Reservas Internacionais

**As reservas internacionais do país mantêm-se em níveis confortáveis.** A posição externa do país, medida pelo *stock* das reservas internacionais brutas, mantêm-se em níveis confortáveis, tendo-se fixado, no dia 22 de Novembro de 2024, em cerca de USD 3.738 milhões, suficientes para cobrir cerca de 5,0 meses de importações de bens e serviços, excluindo os grandes projectos.

## Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

### I. Evolução das Taxas de Juro

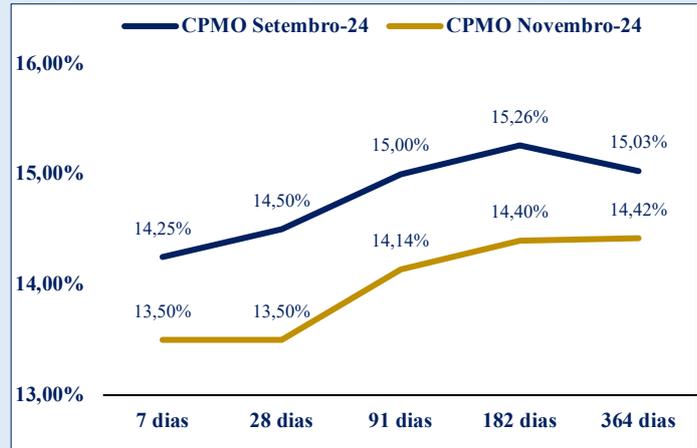
#### a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

**Deslocamento, para baixo, da curva de rendimentos do mercado monetário, no intervalo entre os dois ciclos do CPMO (Setembro e Novembro de 2024).** Com efeito, as taxas de juro de todas as maturidades no mercado registaram reduções entre 150 e 202 pb, em linha com o ajustamento em baixa da taxa de juro de política monetária (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 75 pb, para 13,50 %, enquanto a taxa de *reverse repo* de 28 dias não registou alteração, tendo-se mantido em 14,50 % (Gráfico 2).

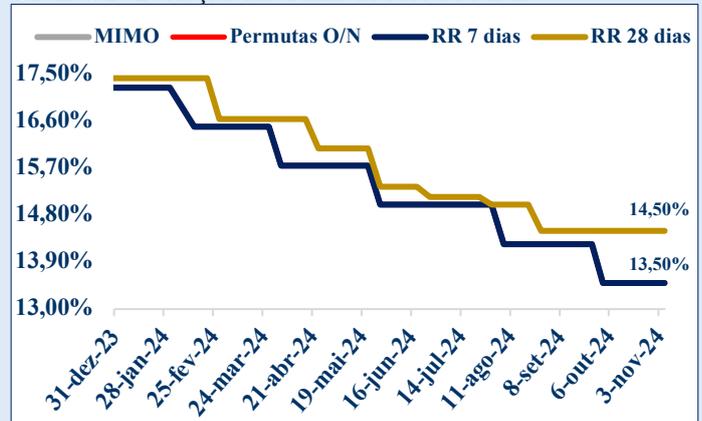
**As taxas de juro de BT continuam a reduzir-se.** As taxas de juro de BT para os três prazos de referência (91, 182 e 364 dias) registaram reduções entre 78 e 86 pb, passando para 15,00 %, 15,24 % e 15,20 %, respectivamente. De salientar que a taxa de juro de BT para a maturidade de 1 ano (364 dias) situou-se 92 pb acima da taxa MIMO (Gráfico 3).

Gráfico 1: Curva de Rendimentos do Mercado Monetário



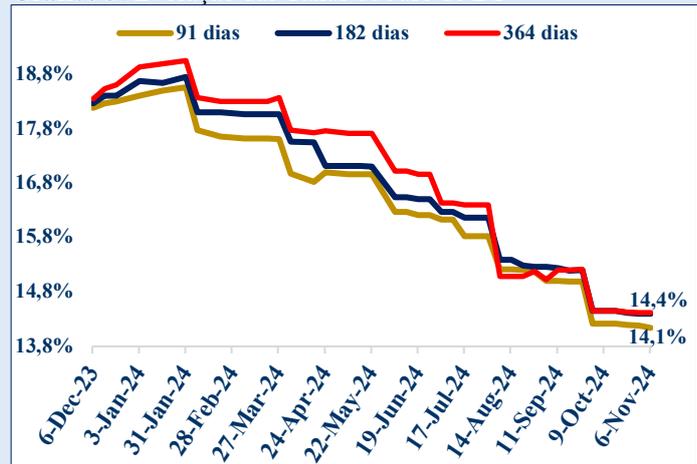
Fonte: BM

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Juro de MMI



Fonte: BM

Gráfico 3: Evolução das Taxas de Juro de BT

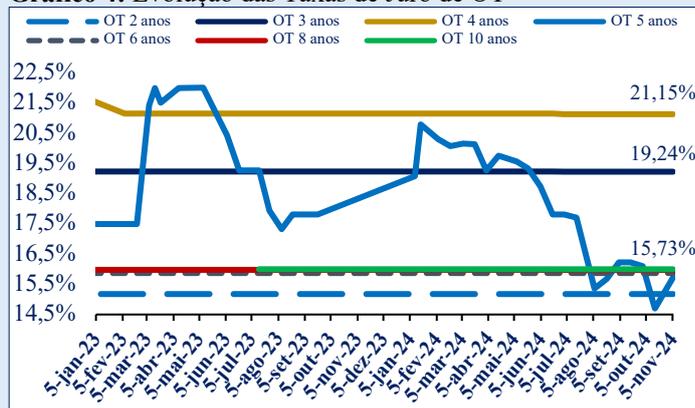


Fonte: BM

## b) Taxas de Juro de Obrigações do Tesouro

Entre Setembro e Novembro de 2024, o Estado emitiu obrigações do Tesouro (OT) para a maturidade de 5 anos, tendo a taxa de juro média ponderada registado uma redução em 50 pb, para 15,73 % (Gráfico 4).

Gráfico 4: Evolução das Taxas de Juro de OT

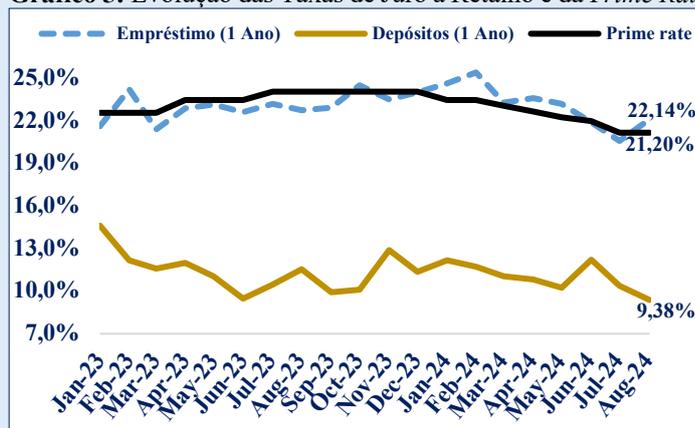


Fonte: BM

## c) Taxas de Juro a Retalho

**Comportamento misto das taxas de juro de empréstimos e depósitos no mercado a retalho, para a maturidade de um ano.** A informação reportada a Agosto de 2024 indica que as taxas de juro médias de empréstimos aumentaram em 152 pb e as de depósitos se reduziram em 99 pb, passando para 22,14 % e 9,38 %, respectivamente, resultando no aumento do *spread* entre as duas taxas (Gráfico 5).

Gráfico 5: Evolução das Taxas de Juro a Retalho e da Prime Rate

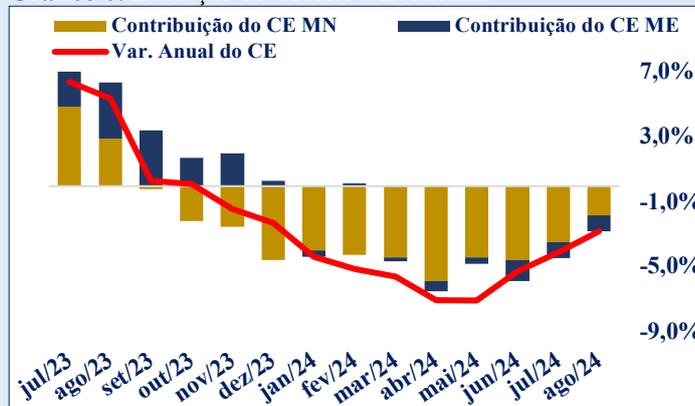


Fonte: BM

## II. Evolução do Crédito à Economia

**Redução do crédito à economia em Agosto de 2024.** Em Agosto, o crédito contraiu, em termos homólogos, em 2,77 %, após a redução de 4,08 % em Julho de 2024 (Gráfico 6). Entretanto, em termos mensais, o crédito à economia aumentou 1,34 %, contra 0,87 % do mês anterior.

Gráfico 6: Evolução do Crédito à Economia



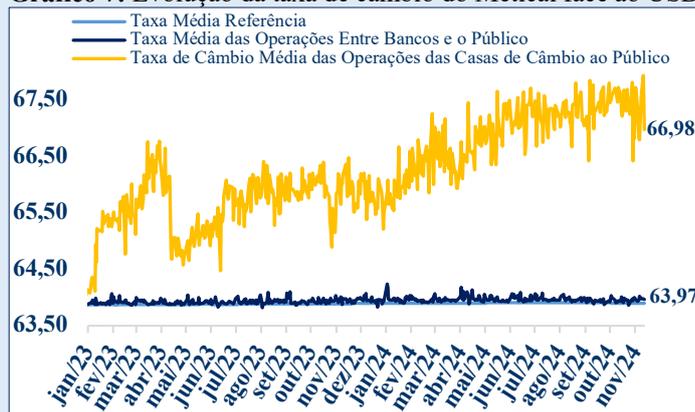
Fonte: BM

## 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 Setembro a Novembro de 2024, a taxa de câmbio de referência do MZN face ao USD manteve-se em 63,90 MZN/USD. De igual forma, a taxa de câmbio efectiva que resulta das operações entre os bancos comerciais e o público fixou-se em 63,97

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



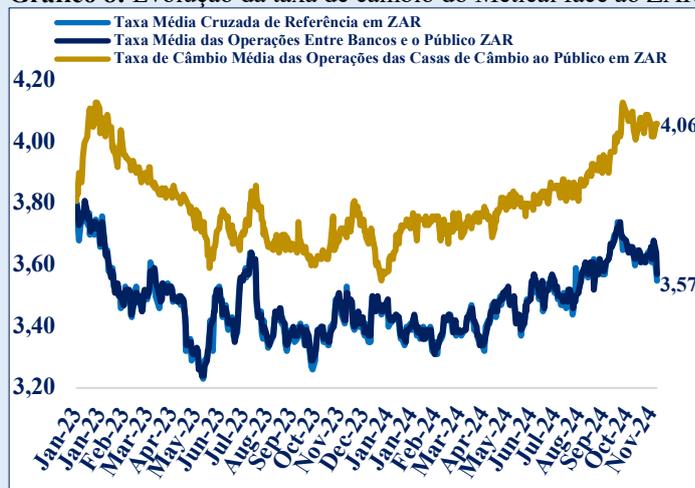
Fonte: BM

MZN/USD. No mesmo período, no segmento das casas de câmbio, a taxa de câmbio passou de 67,31 MZN/USD para 66,98 MZN/USD (Gráfico 7).

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

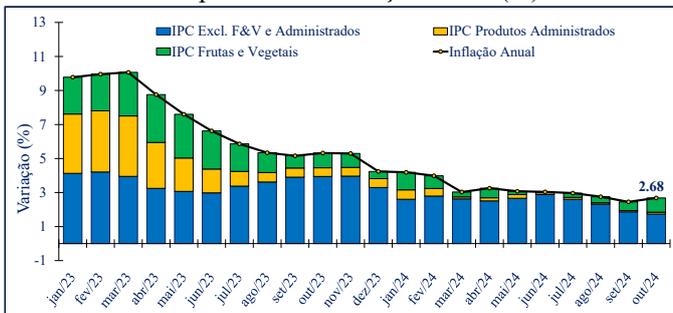
**Ligeira apreciação do Metical face ao Rand (ZAR).** No período em análise, a taxa de câmbio de referência do MZN em relação ao ZAR transitou de 3,61 MZN/ZAR para 3,55 MZN/ZAR e a dos bancos comerciais com o público passou de 3,61 MZN/ZAR para 3,57 MZN/ZAR. A taxa de câmbio das casas de câmbio com o público depreciou-se 14 centavos, tendo transitado para 4,06 MZN/ZAR (Gráfico 8).

**Gráfico 8:** Evolução da taxa de câmbio do Metical face ao ZAR



Fonte: BM

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



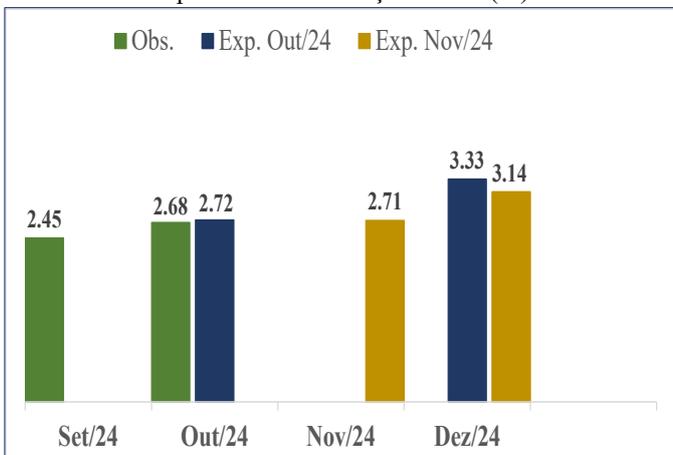
Fonte: INE

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

	Mai-24	Jun-24	Jul-24	Ago-24	Set-24	Out-24
<b>IPC Moçambique</b>	<b>3.07</b>	<b>3.04</b>	<b>2.97</b>	<b>2.75</b>	<b>2.45</b>	<b>2.68</b>
<b>Alimentares</b>	<b>4.91</b>	<b>5.15</b>	<b>5.64</b>	<b>5.28</b>	<b>5.29</b>	<b>6.25</b>
Cereais e Derivados	5.03	5.48	6.01	6.29	6.04	5.88
Frutas e Vegetais	2.96	1.65	3.72	4.64	5.60	8.65
<b>Restauração</b>	<b>5.06</b>	<b>4.95</b>	<b>4.37</b>	<b>3.89</b>	<b>3.54</b>	<b>3.99</b>
<b>Mobiliário</b>	<b>0.12</b>	<b>0.22</b>	<b>0.39</b>	<b>-0.15</b>	<b>-0.08</b>	<b>0.09</b>
<b>Administrados</b>	<b>1.05</b>	<b>0.50</b>	<b>0.53</b>	<b>0.40</b>	<b>0.38</b>	<b>0.53</b>
IPC x Frut. Veg	2.95	2.90	2.80	2.53	2.21	2.36
IPC x Adm.	3.60	3.64	3.69	3.46	3.14	3.50
IPCxFrut.Veg e Adm.	3.69	3.85	3.68	3.36	2.91	3.06

Fonte: INE

**Gráfico 2-3: 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 Outubro de 2024.

A inflação anual situou-se em 2,68 % em Outubro (após 2,45 %, em Setembro, o equivalente a um aumento de 23 pb), explicada, essencialmente, pelo aumento do preço dos produtos alimentares, que no período em referência, se fixou em 6,25 %, após 5,29 % em Setembro (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3). Igualmente, destaca-se o aumento de preços na divisão de restauração.

**A inflação subjacente manteve-se estável em Outubro de 2024.** Excluindo as frutas e vegetais e produtos administrados, a inflação anual situou-se em 3,06 % em Outubro, após 2,91 %, em Setembro (Gráfico 2-2 e Tabela 2-3).

**As perspectivas de curto prazo apontam para uma aceleração da inflação anual no quarto trimestre de 2024.** Esta previsão decorre, essencialmente, das restrições no fornecimento de bens e serviços decorrentes da tensão pós-eleitoral.

**O inquérito aos agentes económicos aponta para a estabilidade da inflação anual.** As expectativas macroeconómicas dos agentes económicos, reveladas no inquérito de Novembro, apontam para uma inflação anual de 3,14 % em Dezembro de 2024, equivalente a 19 pb abaixo das expectativas divulgadas no inquérito anterior (Gráfico 2-3).

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

Para o médio prazo, mantêm-se as perspectivas de inflação de um dígito, reflectindo, sobretudo, a estabilidade do Metical e o impacto das medidas tomadas pelo CPMO. A avaliação dos riscos associados às projecções da inflação permanece favorável, destacando-se como possíveis factores de contenção desta, no médio prazo, a estabilidade do Metical e a redução dos preços das mercadorias no mercado internacional, não obstante as incertezas quanto à duração da tensão pós-eleitoral e o seu impacto sobre os preços de bens e serviços.

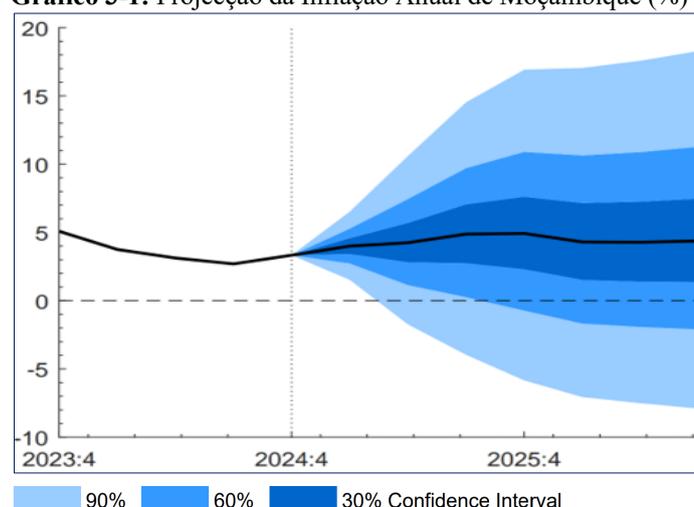
Perante o actual quadro macroeconómico e ponderados os riscos e incertezas subjacentes às projecções da inflação, o CPMO decidiu reduzir a taxa MIMO de 13,50 % para 12,75 %.

Tabela 3-1: Pressupostos Externos

	2024	2025	2026
PIB real dos EUA (%)	2,7	1,6	1,8
CPMO Setembro/2024	2,4	1,5	2,0
PIB real da RSA (%)	0,9	1,5	1,3
CPMO Setembro/2024	0,8	1,3	1,3
	2024Q4	2025Q4	2026Q4
Inflação dos EUA (YoY%)	2,6	2,8	2,5
CPMO Setembro/2024	2,8	2,5	2,3
Inflação na RSA (YoY%)	3,2	4,6	4,5
CPMO Setembro/2024	4,4	5,0	4,6
Preço do Brent (USD)	74,0	80,2	82,7
CPMO Setembro/2024	82,0	85,3	87,2
Preço dos Alimentos (%)	3,9	1,2	1,9
CPMO Setembro/2024	1,4	2,7	2,3

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) Envoltente externa

- **Convergência da inflação global para as metas**

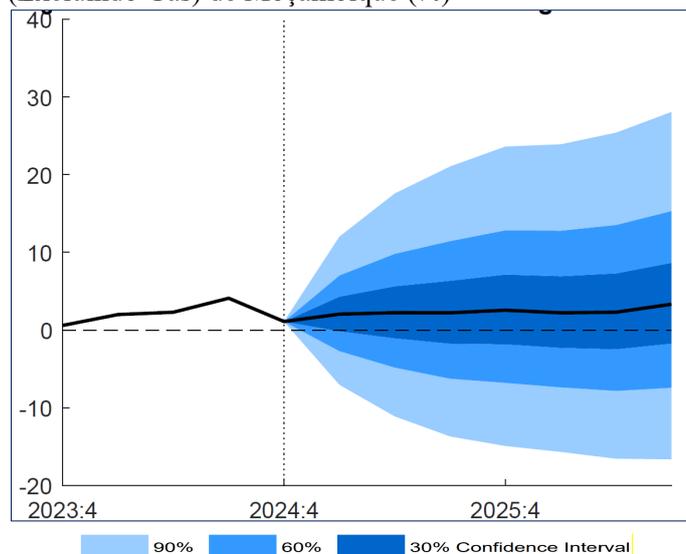
No médio prazo, as perspectivas apontam para a manutenção da tendência para convergência da inflação para as metas dos bancos centrais dos principais parceiros económicos.

A perspectiva de convergência para as metas de inflação ditou o início do processo de reduções das taxas de juro de política, o que poderá acelerar o ritmo de recuperação da procura global.

- **Estabilidade de preços das *commodities* no mercado internacional**

Para o médio prazo, prevê-se estabilidade do preço do *brent* e de alimentos, em linha com as perspectivas de uma fraca procura global condicionada pelos actuais níveis de restritividade nas condições monetárias, num contexto de persistência dos conflitos geopolíticos no Médio Oriente e na Europa (Tabela 3-1).

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



## b) Envoltente interna

De entre os principais pressupostos internos, destacam-se os seguintes:

- Manutenção da elevada pressão sobre o Orçamento do Estado;
- Disrupções pós-eleitorais no curto prazo;
- Prevalência da instabilidade militar em Cabo Delgado; e
- Manutenção da 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).

Em relação à actividade económica, excluindo o sector de GNL, perspectiva-se a manutenção de um crescimento económico moderado, a reflectir, sobretudo, o desempenho dos sectores primário (agricultura e carvão mineral) e terciário (serviços), não obstante a prevalência de incertezas quanto aos impactos da tensão pós-eleitoral e dos choques climáticos na produção agrícola e infra-estruturas diversas (Gráfico 3-2).

**A avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantém-se favorável.** Destacam-se como possíveis factores de contenção da inflação, no médio prazo, a estabilidade do Metical e a redução dos preços das mercadorias no mercado internacional, não obstante as incertezas quanto à duração da tensão pós-eleitoral e o seu impacto 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 13,50 % para 12,75 %.**

Esta decisão é sustentada pela contínua consolidação das perspectivas de inflação em um dígito, no médio prazo, num contexto em que a avaliação dos riscos e incertezas associados às projecções se mantém favorável.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) de 16,50 % para 15,75 %;
- Reduzir a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) de 10,50 % para 9,75 %; e
- Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda nacional em 39,00 %, e em moeda estrangeira em 39,50 %.

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.

