



Setembro 2026
N.º 63 | Ano 15

CONJUNTURA ECONÓMICA E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO



CONJUNTURA ECONÓMICA
E PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO

Setembro de 2026

Membros do Comité de Política Monetária¹

Membros de Pleno Direito

Felisberto Dinis Navalha

Governador (Presidente)

Benedita Maria Guimino

Vice-Governadora

Gertrudes Adolfo Macueve Tovela

Administradora

Jamal Luís Abacar Omar

Administrador

Silvina de Abreu

Administradora

Maria Esperança Mateus Majimeja

Administradora

Convidados Permanentes

Paula Libombo

Assessora do Governador

Assunção Lobo

Assessor do Governador

Luís Alberto Poio

Director do Departamento de Estatística e Reporte

Paulo Armando Mandlate

Director do Departamento de Supervisão Prudencial

Pinho José Ribeiro

Director do Departamento de Estudos Económicos

Zacarias Maculuve

Director do Departamento de Mercados e Gestão de Reservas

Élio Jonasse

Director do Gabinete de Comunicação e Imagem

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), 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 às tais projecções. 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 reverter tal tendência.

O CPMO reúne-se ordinariamente uma vez a cada dois meses e extraordinariamente sempre que as condições económicas o exijam, por convocação do Presidente. 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.

Felisberto Dinis Navalha
Governador

Índice

DECISÕES DO COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA NA SESSÃO N.º 5, DE 30 DE SETEMBRO DE 2026 6

CAPÍTULO I. DESENVOLVIMENTOS RECENTES DA ECONOMIA INTERNACIONAL E PERSPECTIVAS 8

- 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 11

- 2.1 Actividade Económica no Curto Prazo 11
- 2.2 Dívida Pública Interna 12
- 2.3 Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo 16

CAPÍTULO III. PERSPECTIVAS DE INFLAÇÃO E ACTIVIDADE ECONÓMICA NO MÉDIO PRAZO 17

- 3.1. Pressupostos para as Projecções de Médio Prazo 17

Caixas

- Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários, Financeiro e Cambial 13

Tabelas

- Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual Global do PIB Real – 2026 e 2027 (%) 8
- Tabela 1-2: Perspectivas de Inflação Média Anual Global (%) 8
- Tabela 2 - 1: PIB Real por Sectores – Variação Anual (%) 11
- Tabela 2 - 2: Dívida Pública Interna de Moçambique (Milhões de Meticais) 12
- Tabela 2 - 3: Núcleos de Inflação (%) – IPC Moçambique 16
- Tabela 3 - 1: Pressupostos sobre a Evolução das Variáveis Externas 17

Gráficos

- Gráfico 1 - 1: Crescimento Anual do PIB Global Real (%) 8
- Gráfico 1 - 2: Evolução da Inflação Anual Global (%) 8
- Gráfico 1 - 3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas 9
- Gráfico 1 - 4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas 9
- Gráfico 2 - 1: Crescimento Anual do PIB real (%) e Contribuição das Componentes do PIB na Óptica da Despesa (p.p.) 11
- Gráfico 2 - 2: Contribuição da Procura Interna e da Procura Externa Líquida (p.p.) para o Crescimento Anual do PIB real (%) 12
- Gráfico 2 - 3: Purchasing Managers Index (PMI) – Moçambique 12
- Gráfico 2 - 4: Componentes da Inflação Anual – Moçambique 16
- Gráfico 2 - 5: Expectativas de Inflação Anual – Moçambique (%) 16
- Gráfico 3 - 1: Projecção da Inflação Anual de Moçambique (%) 17
- Gráfico 3 - 2: Projecção do Crescimento Anual do PIB (Excluindo Gás) de Moçambique (%) 17

COMITÉ DE POLÍTICA MONETÁRIA
COMUNICADO N.º 5/2026
Maputo, 30 de Setembro de 2026

O Comité de Política Monetária (CPMO) do Banco de Moçambique decidiu manter a taxa de juro de política monetária, taxa MIMO, em 9,25 % e alterar o regime de reservas obrigatórias a partir do próximo período de constituição.

A decisão reflecte, essencialmente, a prevalência de elevados riscos e incertezas quanto ao impacto dos choques climáticos e do prolongamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente e na Europa, com potenciais efeitos sobre os preços internacionais dos combustíveis e alimentos, num contexto em que a recuperação da actividade económica mantém-se lenta.

O novo regime de reservas obrigatórias, com a duração de 18 meses, permitirá a dedução, na componente em moeda nacional, do montante correspondente aos novos financiamentos concedidos pelo sistema bancário às empresas que contribuam para a substituição de importações e/ou para o aumento das exportações. A taxa de juro a ser aplicada será a taxa MIMO, podendo ser acrescida de uma margem de 150 pontos base, conforme a finalidade.

As perspectivas da inflação apontam para um aumento, no curto prazo, e uma redução para um dígito, no médio prazo. Em Agosto de 2026, a inflação anual desacelerou para 6,5 % após 7,5% em Julho. A inflação subjacente, que exclui as frutas e vegetais e os bens com preços administrados, também reduziu. No curto prazo, antevê-se um aumento dos preços, impulsionado, entre outros factores, pela inflação importada dos principais parceiros comerciais e pelo aumento dos preços das frutas e vegetais, associado ao fim da época fresca, num contexto de estabilidade do Metical e de procura interna contida. Entretanto, no médio prazo, prevê-se uma desaceleração da inflação para um dígito, explicada, sobretudo, pelas perspectivas de redução dos preços internacionais dos combustíveis e alimentos, associadas a um eventual abrandamento das tensões no Médio Oriente.

Mantém-se a perspectiva de crescimento económico moderado. Em termos anuais, o produto interno bruto real cresceu 1,7 % no segundo trimestre de 2026, após 0,1% no primeiro trimestre. Este desempenho foi sustentado, essencialmente, pelo sector primário, designadamente a agricultura e a indústria extractiva, bem como pelo sector de serviços. No médio prazo, prevê-se que estes sectores, aliados à implementação de projectos em áreas estratégicas, continuem a contribuir para a manutenção de um crescimento moderado da actividade económica.

O mercado cambial continua a registar um volume elevado de compra e venda de divisas, sustentado pela implementação de projectos de gás natural liquefeito na bacia do Rovuma e pelo desempenho da indústria extractiva, num contexto de estabilidade cambial. Entre Janeiro e Agosto de 2026, as compras de divisas pelos bancos comerciais aumentaram em USD 724 milhões, face ao período homólogo de 2025, atingindo USD 5,73 mil milhões. No mesmo período, as vendas de divisas pelos bancos aos seus clientes cresceram em USD 593 milhões, para um total de USD 5,65 mil milhões. A taxa de câmbio média efectiva praticada pelos bancos comerciais nas operações com os seus clientes, de Janeiro a Setembro de 2026, registou uma depreciação de 0,06 % face ao USD e de 14,64 % face ao ZAR, e uma apreciação de 3,92 % face ao EUR.



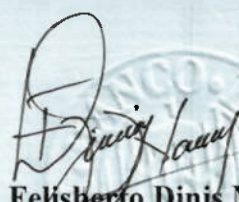
A manutenção dos atrasados da dívida interna e externa continua a condicionar o normal funcionamento do mercado financeiro. Persistem atrasos no pagamento da dívida pública interna e externa, incluindo perante as instituições financeiras nacionais e os credores multilaterais, com impactos, entre outros, na fraca apetência por títulos públicos, na rigidez das taxas de juro do mercado monetário interbancário e na avaliação do risco-país. Com efeito, a dívida pública interna, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 546,5 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 71,9 mil milhões em relação a Dezembro de 2025, constituindo uma fonte de aumento da liquidez bancária.

Os riscos e incertezas associados às projecções da inflação continuam elevados. A nível doméstico, prevalecem as incertezas quanto à magnitude dos efeitos da inflação importada, à evolução do endividamento público e ao impacto dos choques climáticos. A nível externo, destacam-se as incertezas quanto à duração e à magnitude dos efeitos das tensões geopolíticas no Médio Oriente e na Europa sobre os fluxos de comércio, a oferta global de bens e os preços internacionais dos combustíveis e alimentos.

O CPMO reafirma o seu compromisso de assegurar a estabilidade de preços. Neste contexto, para além das medidas de política monetária, continua a ser fundamental a implementação de medidas de consolidação fiscal e de reformas estruturais, visando reforçar a confiança nos mercados, melhorar o ambiente de negócios, mobilizar recursos financeiros externos, aumentar a produção e promover a geração de emprego.

O CPMO continuará a monitorar a envolvente macroeconómica doméstica e internacional, bem assim os riscos prevalecentes, podendo reunir-se extraordinariamente e tomar as medidas correctivas necessárias.

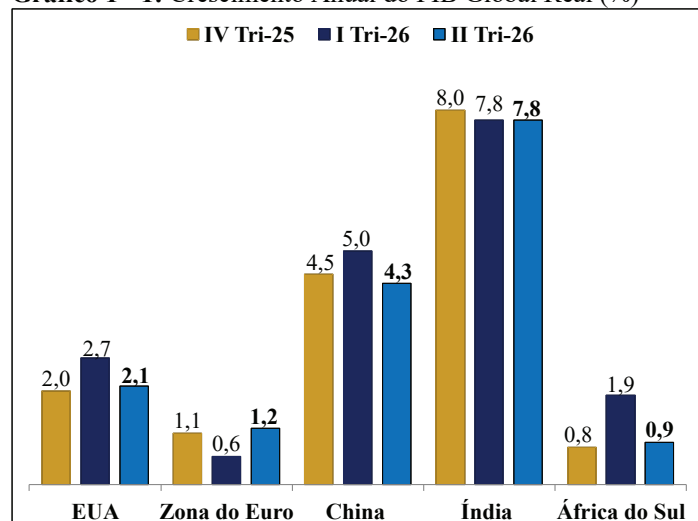
A próxima reunião ordinária do CPMO está marcada para o dia 25 de Novembro de 2026.


Felisberto Dinis Navalha
Governador

Capítulo I. Desenvolvimentos Recentes da Economia Internacional e Perspectivas

O Fundo Monetário Internacional (FMI), na sua publicação *World Economic Outlook* (WEO) de Julho de 2026, reviu em baixa as perspectivas de crescimento mundial e em alta as de inflação para 2026, reflectindo, entre outros factores, o impacto do prolongamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente sobre os preços da energia.

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



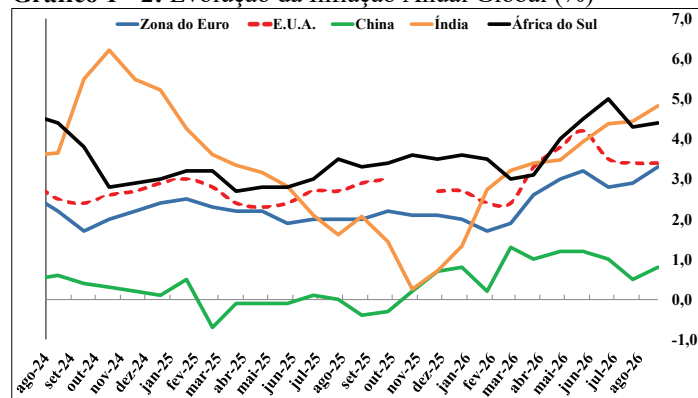
Fonte: Trading Economics (Setembro, 2026)

Tabela 1-1: Projecções do Crescimento Anual Global do PIB Real – 2026 e 2027 (%)

	Obs.	Proj.		Diferença com WEO de Abril/26	
	2025	2026	2027	2026	2027
Economia Mundial	3,5	3,0	3,4	(0,1)	0,2
Avançadas	1,9	1,7	1,8	(0,1)	0,1
EUA	2,1	2,3	2,2	0,0	0,1
Zona Euro	1,4	0,9	1,2	(0,2)	0,0
Alemanha	0,2	0,7	1,0	(0,1)	(0,2)
Japão	1,1	0,6	0,7	(0,1)	0,1
Reino Unido	1,4	1,0	1,3	0,2	0,0
Emergentes e em Desenvolvimento	4,5	3,8	4,5	(0,1)	0,3
China	5,0	4,6	4,1	0,2	0,1
Índia	7,7	6,4	6,7	(0,1)	0,2
Brasil	2,3	2,4	2,2	0,5	0,2
África Subsaariana	4,5	4,3	4,5	0,0	0,1
África do Sul	1,1	1,1	1,3	0,1	0,0

Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Julho, 2026)

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



Fonte: Trading Economics, (Setembro, 2026)

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

1.1 Actividade Económica e Inflação Global

No segundo trimestre de 2026, a actividade económica apresentou um comportamento misto nas economias avançadas e nas economias de mercados emergentes.

Nos Estados Unidos da América (EUA), o crescimento anual de 2,1%, verificado no segundo trimestre de 2026, reflectiu a expansão do consumo privado, do investimento e das exportações, embora o ritmo de crescimento tenha desacelerado face ao trimestre anterior. Por seu turno, na Zona Euro, o crescimento de 1,2% resultou, essencialmente, do contributo positivo das exportações líquidas e do consumo das famílias (Gráfico 1-1).

Nas economias de mercados emergentes, a economia chinesa abrandou para 4,3%, após 5,0 % no trimestre anterior, reflectindo o menor dinamismo da procura interna, num contexto de prolongada contracção do sector imobiliário, não obstante a resiliência da indústria transformadora e das exportações. Na Índia, manteve-se o crescimento de 7,8%, sustentado pelo investimento, consumo privado e actividade industrial. Na África do Sul, o crescimento abrandou para 0,9%, face a 1,9% no trimestre anterior, reflectindo o menor desempenho dos sectores da mineração, indústria transformadora e comércio (Gráfico 1-1).

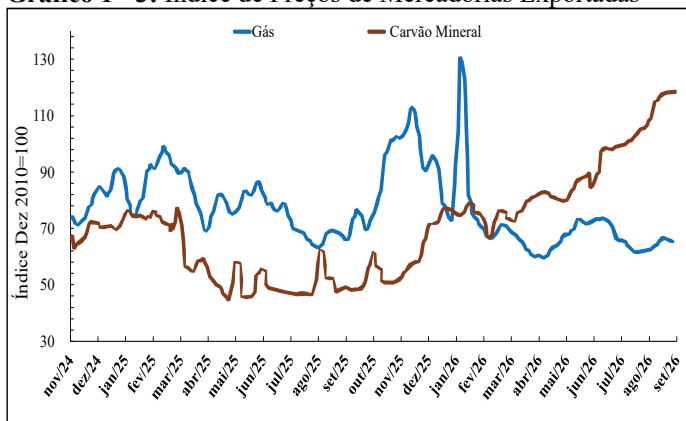
O FMI projecta uma desaceleração do crescimento económico mundial em 2026, seguida de uma recuperação em 2027.

Face às projecções do WEO de Abril de 2026, o crescimento mundial para o presente ano foi revisto em baixa, em Julho último, em 0,1 ponto percentual (pp), de 3,1% para 3,0%, enquanto a previsão para 2027 foi revista em alta em 0,2 pp, de 3,2% para 3,4%. Segundo o FMI, os efeitos adversos do conflito no Médio Oriente estão a ser parcialmente compensados pelo maior dinamismo da procura associado ao ciclo tecnológico mundial, em

Região	Observado 2025	Projeção		Dif. c/ WEO Abr./26	
		2026	2027	2026	2027
Economia Mundial	4,1	4,7	3,9	0,3	0,2
Avançadas	2,5	3,0	2,4	0,2	0,2
Emergentes e em Desenvolvimento	5,2	5,8	4,8	0,3	0,2

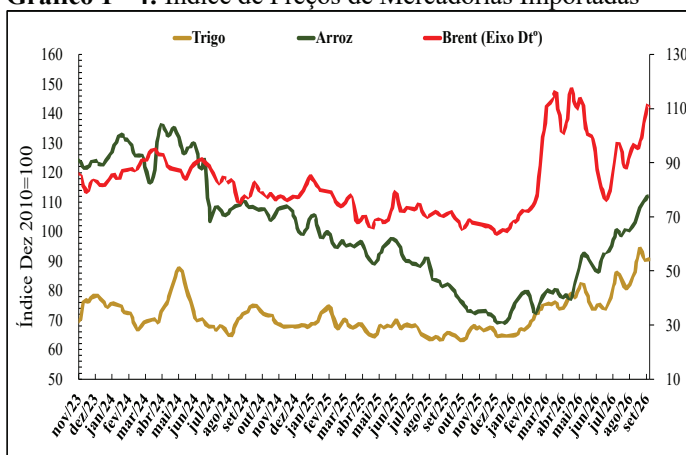
Fonte: FMI, *World Economic Outlook* (Julho 2026)

Gráfico 1 - 3: Índice de Preços de Mercadorias Exportadas



Fonte: Refinitiv, média móvel (7 dias)

Gráfico 1 - 4: Índice de Preços de Mercadorias Importadas



Fonte: Refinitiv, média móvel (7 dias)

particular aos avanços e à adoção da inteligência artificial (Tabela 1-1).

Em Agosto de 2026, a inflação anual manteve-se acima das metas nas economias avançadas e acelerou nas economias de mercados emergentes.

Nos EUA, a inflação homóloga manteve-se em 3,4%, mesmo nível de Julho de 2026, enquanto na Zona Euro acelerou de 2,9% para 3,2%. A evolução da inflação nestas economias esteve associada ao aumento dos preços da energia, em face das perturbações nos mercados energéticos decorrentes do conflito no Médio Oriente (Gráfico 1-2).

Nas economias de mercados emergentes, a inflação aumentou na China e Índia, reflectindo, sobretudo, o aumento dos preços da energia na China e dos alimentos na Índia, enquanto na África do Sul permaneceu relativamente estável, beneficiando, em parte, da redução do preço da gasolina. Em Agosto, a inflação destes países fixou-se em 0,8%, 4,8% e 4,4%, respectivamente (Gráfico 1-2).

Perspectiva-se a aceleração da inflação mundial para 2026 e 2027.

Na sua publicação do WEO de Julho de 2026, o FMI reviu em alta as perspectivas da inflação mundial em 2026, de 4,4% para 4,7% reflectindo, sobretudo, o aumento dos preços da energia e dos alimentos associado aos efeitos do conflito no Médio Oriente. Em 2027, a inflação deverá desacelerar para 3,9%, ainda assim 0,2 pp acima da previsão de Abril, num contexto de esperada normalização das condições de oferta e dos mercados de energia (Tabela 1-2).

1.2.Preços das Principais Mercadorias

Os preços internacionais das principais mercadorias transaccionadas por Moçambique registaram, até 21 de Setembro de 2026, em termos anuais, uma tendência generalizada para aumento, exceptuando-se gás natural.

Entre os produtos de exportação, destaca-se o incremento acumulado do preço do carvão mineral em 46,5%, enquanto o gás natural registou uma redução de 1,8% (Gráfico 1-3).

A factura de importações manteve a tendência crescente, reflectindo, essencialmente, o efeito do

aumento dos preços do petróleo *Brent* (50,5%), do arroz (39,7%) e do trigo (39,1%) (Gráfico 1-4).

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

O produto interno bruto (PIB) real cresceu 1,7%, em termos anuais, no segundo trimestre de 2026, impulsionado, em grande medida, pelo contributo positivo da agricultura, indústria extractiva e dos serviços. No curto prazo, excluindo a produção de gás natural liquefeito (GNL), perspectiva-se uma recuperação moderada da actividade económica, apoiada, sobretudo, pelo desempenho favorável dos sectores primário e de serviços. Enquanto isso, o sector secundário permanece condicionado pela paralisação das actividades da Mozal.

Quanto aos preços, as perspectivas apontam para uma aceleração da inflação no curto prazo, impulsionada, entre outros factores, pela inflação importada dos principais parceiros comerciais e pelo aumento dos preços das frutas e vegetais, associado ao fim da época fresca, num contexto de estabilidade do Metical e de procura interna contida.

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

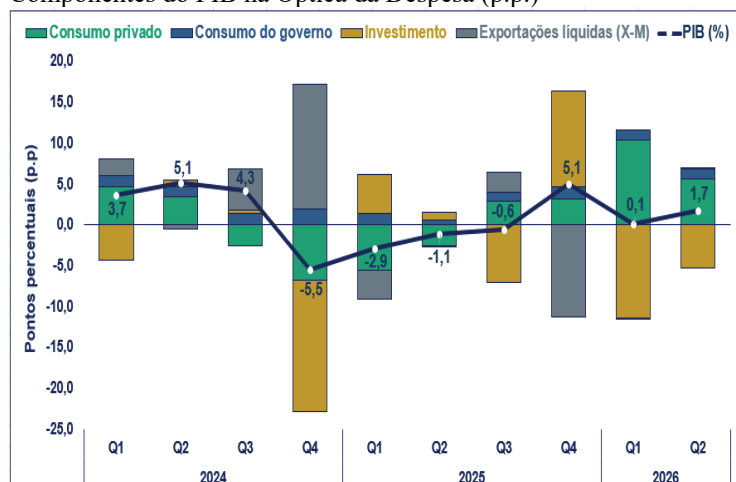
Sectores de Actividade	2025		2026			
	T1	T2	T1	T2	Contr./T2 (pp)	Peso T2 (pp)
Sector Primário	2,7	3,9	-4,8	1,8	0,9	47,9
Agricultura	-0,8	2,1	2,2	2,0	0,6	31,6
Pesca	8,2	3,9	0,9	-1,1	0,0	1,3
Indústria extractiva	11,4	8,0	-21,6	1,7	0,3	15,0
Sector Secundário	-15,5	-13,8	3,2	-6,0	-0,5	8,0
Electricidade e Água	-21,3	-28,0	6,8	7,1	0,1	2,0
Indústria Transformadora	-14,0	-9,9	2,2	-11,2	-0,7	5,2
Construção	-11,2	-2,8	2,0	0,8	0,0	0,9
Sector Terciário	-5,2	-3,3	3,5	2,5	0,9	34,6
Comércio e Serv.	-18,8	-7,3	4,5	1,2	0,1	7,3
Hotelaria e Restaurantes	-22,7	-11,6	5,1	14,5	0,2	1,3
Transportes e Comunicações	-6,5	-4,6	3,9	0,7	0,1	8,0
Serviços Financeiros	3,8	-8,0	3,1	4,2	0,2	3,8
Adm. Pública, Educação e Saúde	2,4	2,5	2,9	2,7	0,3	10,5
Outros Sectores	2,3	0,4	2,7	2,9	0,1	3,7
PIB a custo de factores	-2,6	-0,8	-0,7	1,3	1,2	90,5
Impostos sobre produtos	-5,9	-4,2	7,7	5,9	0,5	9,5
PIB	-2,9	-1,1	0,1	1,7	1,7	100,0

Fonte: INE, 2026

2.1 Actividade Económica no Curto Prazo

No segundo trimestre de 2026, o PIB real cresceu 1,7%, em termos anuais. A expansão observada reflecte, em grande medida, o desempenho positivo dos sectores primário (agricultura e indústria extractiva) e terciário (serviços) que, em conjunto, contribuíram com 1,8 pp para o crescimento da actividade económica. Este desempenho foi, contudo, parcialmente limitado pelo contributo negativo do sector secundário (-0,5 pp), resultante, sobretudo, da contracção da indústria transformadora, associada à paralisação das actividades da Mozal (Tabela 2-1).

Gráfico 2 - 1: Crescimento Anual do PIB real (%) e Contribuição das Componentes do PIB na Óptica da Despesa (p.p.)



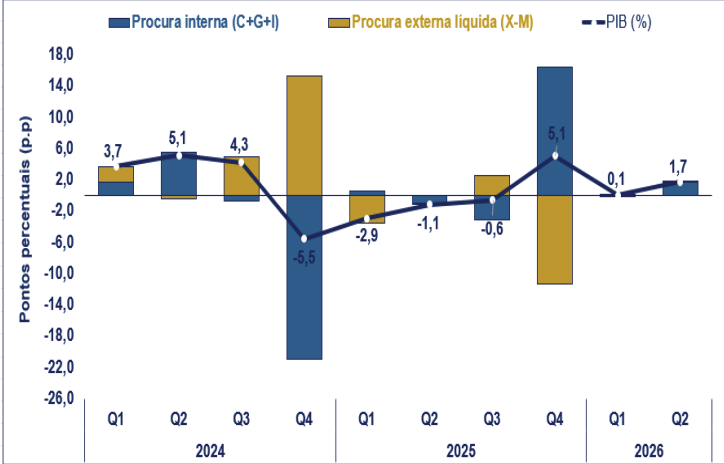
Fonte: INE, 2026

Na óptica da despesa, o crescimento do PIB foi sustentado pelo contributo positivo da procura interna, não obstante a contracção do investimento. A evolução da procura interna reflectiu, sobretudo, o contributo favorável do consumo privado, enquanto a redução do investimento constituiu o principal factor de contenção do crescimento. Por seu turno, a procura externa líquida apresentou um contributo marginal, reflectindo a limitada contribuição das exportações para a expansão da actividade económica (Gráfico 2-1 e 2-2).

Em termos acumulados, o PIB cresceu 0,9% no primeiro semestre de 2026, após uma contracção de 2,0% no período homólogo de 2025.

Excluindo a produção de GNL, as perspectivas de curto prazo apontam para

Gráfico 2 - 2: Contribuição da Procura Interna e da Procura Externa Líquida (p.p.) para o Crescimento Anual do PIB real (%)



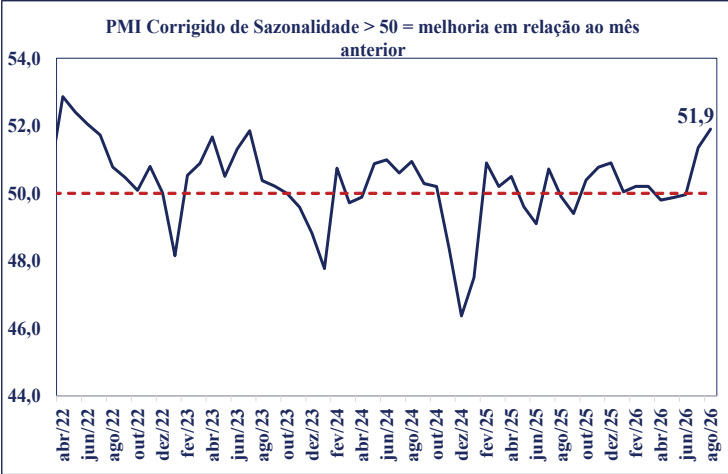
Fonte: INE, 2026

um crescimento moderado da actividade económica. Esta previsão é sustentada pelas perspectivas de melhoria do desempenho dos sectores primário e terciário, com destaque para a agricultura, indústria extractiva, o comércio e serviços, os transportes e comunicações, e a hotelaria e restauração.

As perspectivas de crescimento da actividade económica são consistentes com a evolução recente do *Purchasing Managers Index* (PMI), que, pelo segundo mês consecutivo, sinaliza uma melhoria das condições de funcionamento da economia (Gráfico 2-3).

2.2 Dívida Pública Interna

Gráfico 2 - 3: Purchasing Managers Index (PMI) - Moçambique



Fonte: HIS, Markit

A manutenção dos atrasados da dívida interna e externa continua a condicionar o normal funcionamento do mercado financeiro.

Persistem atrasos no pagamento da dívida pública interna e externa, incluindo perante as instituições financeiras nacionais e os credores multilaterais, com impactos, entre outros, na fraca apetência por títulos públicos, na rigidez das taxas de juro do mercado monetário interbancário e na avaliação do risco-país. Com efeito, a dívida pública interna, excluindo os contratos de mútuo e de locação e as responsabilidades em mora, situa-se em 546,5 mil milhões de meticais, o que representa um aumento de 71,9 mil milhões em relação a Dezembro de 2025, constituindo uma fonte de aumento da liquidez bancária. (Tabela 2-2).

Tabela 2 - 2: Dívida Pública Interna de Moçambique (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	39.889	61.817	54.267	155.973	14,7%
Dez - 2021	34.672	66.317	54.267	155.256	14,7%
Dez - 2022	69.872	142.056	63.186	275.114	22,8%
Dez - 2023	85.536	155.490	71.314	312.341	23,4%
Dec - 2024	130.511	178.899	106.146	415.556	28,6%
Dez - 2025	156.806	171.658	146.125	474.589	30,7%
Jan - 2026	156.829	171.658	158.308	486.795	29,4%
Fev - 2026	158.711	169.393	158.507	486.611	29,4%
Mar - 2026	155.715	169.393	159.482	484.590	29,3%
Abr - 2026	154.271	169.393	212.717	536.380	32,4%
Mai - 2026	154.480	169.393	213.698	537.570	32,5%
Jun - 2026	154.686	169.393	214.189	538.267	32,5%
Jul - 2026	155.457	169.393	214.419	539.269	32,6%
Ago - 2026	152.709	169.393	215.692	537.793	32,5%
Set - 2026	150.390	169.393	226.692	546.474	33,0%
Fluxo (Jan/26 - Set/26)	-6.416	-2.265	80.566	71.885	

Fonte: BM e BVM
*Atualizado até o dia 23.09.2026

Caixa 1: Desenvolvimentos Monetários, Financeiro e Cambial

I. Evolução das Taxas de Juro

a) Taxas de Juro do Mercado Monetário

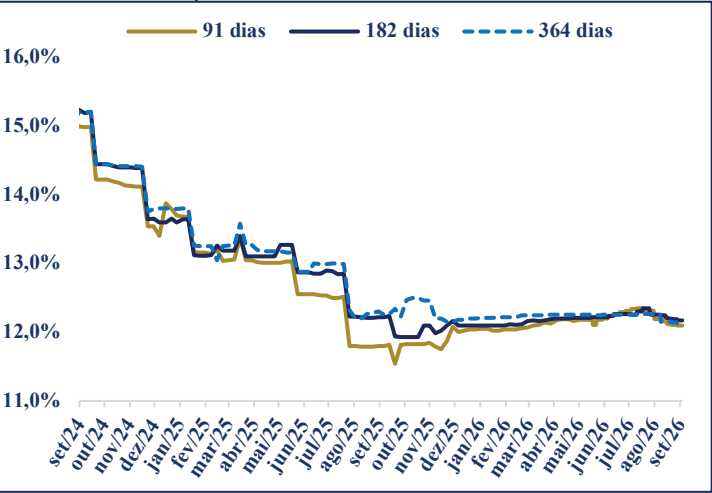
Persiste a rigidez das taxas de juro dos bilhetes do Tesouro (BT). As taxas de juro dos BT, para os prazos de 91, 182 e 364 dias mantiveram-se, praticamente, inalteradas, situando-se, em 12,10%, 12,17%, e 12,09%, em Setembro de 2026, face a 12,18%, 12,21% e 12,26% no final de Maio de 2026. Esta rigidez continua a reflectir, essencialmente, a elevada percepção do risco fiscal pelos bancos comerciais, que condiciona a sua apetência pela aquisição de títulos públicos (Gráfico 1).

As taxas de juro para prazos menos profundos mantiveram-se praticamente estáveis, entre Maio e Setembro de 2026. As taxas MIMO, MIMO efectiva, ambas com maturidade *overnight*, bem como a taxa das operações com acordo de recompra (*reverse repo*), com maturidade de 7 dias, mantiveram-se inalteradas em 9,25%, em Setembro de 2026. Por sua vez, a taxa das operações *reverse repo* a 28 dias aumentou ligeiramente, de 9,25% no final de Maio para 9,34% em Setembro de 2026 (Gráfico 2).

b) Taxas de Juro de Obrigações do Tesouro

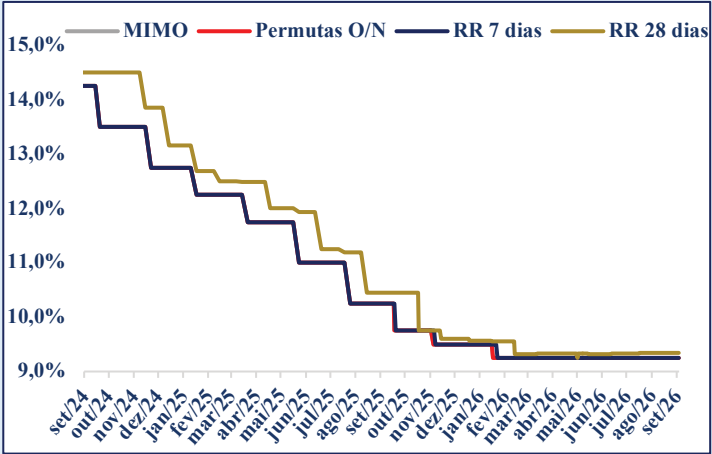
Entre Maio e Setembro de 2026, o Estado realizou leilões de troca de obrigações do Tesouro (OT) para a maturidade de 5 e 6 anos, tendo-se a taxa de juro média ponderada fixado em 13,25%, nível ligeiramente inferior ao observado nos últimos leilões para as mesmas maturidades (Gráfico 3).

Gráfico 1: Evolução das Taxas de Juro de BT*



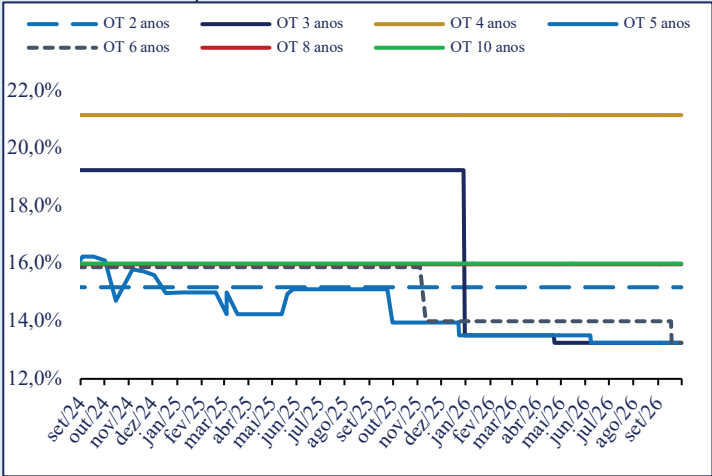
Fonte: BM
* Dados actualizados até ao dia 23 de Setembro de 2026

Gráfico 2: Evolução das Taxas de Juro para Prazos Menos Profundos*



Fonte: BM
* Dados actualizados até ao dia 23 de Setembro de 2026

Gráfico 3: Evolução das Taxas de Juro de OT*

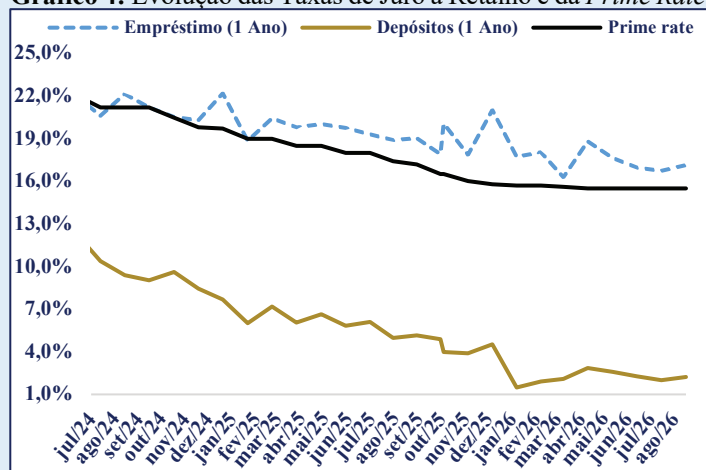


Fonte: BM
* Dados actualizados até ao dia 23 de Setembro de 2026

c) Taxas de Juro a Retalho

Mantém-se a tendência para redução das taxas de juro de empréstimo e de depósito, para a maturidade de um ano, no mercado de retalho. Em Agosto de 2026, as taxas de juro médias de depósitos e de empréstimos, para a maturidade de um ano, registaram, face a Maio de 2026, reduções de 38 pb e 49 pb, respectivamente, fixando-se em 2,23% e 17,14%. Esta evolução traduziu-se numa redução de 12 pb no *spread*, entre as duas taxas (Gráfico 4).

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



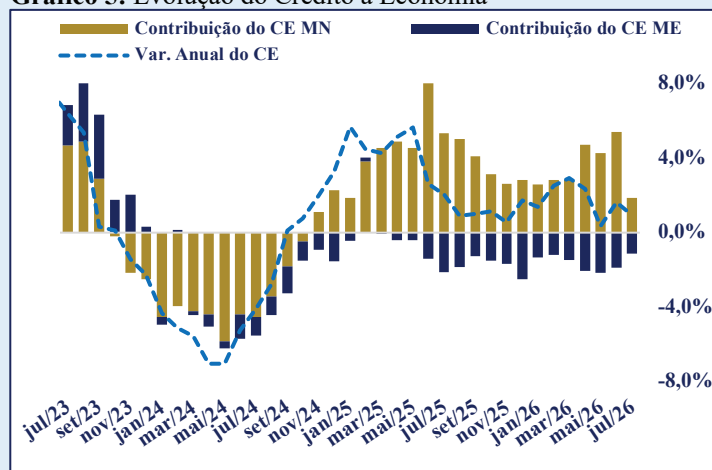
Fonte: BM

*Dados actualizados até ao dia 31 de Agosto de 2026

II. Evolução do Crédito à Economia

Mantém-se o crescimento tímido do crédito à economia. Em Julho de 2026, o crédito à economia registou um crescimento homólogo de 0,94%, após 0,36% em Maio (Gráfico 5). Esta dinâmica reflecte, entre outros factores, a elevada percepção do risco de crédito por parte dos bancos comerciais, num contexto de lenta recuperação da actividade económica e de elevado risco-país.

Gráfico 5: Evolução do Crédito à Economia*



Fonte: BM

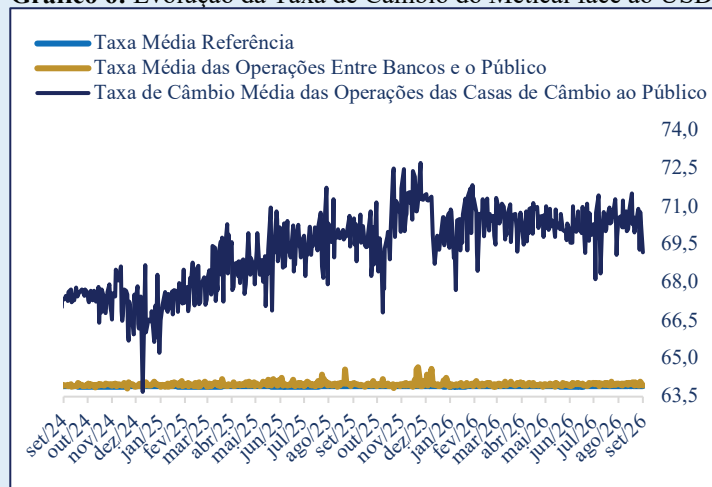
*Dados actualizados até ao dia 31 de Julho de 2026

III. Evolução da Taxa de Câmbio

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

Prevalece a estabilidade do Metical (MZN) face ao Dólar norte-americano (USD). Em meados de Setembro de 2026, a taxa de câmbio média de referência do MZN face ao USD manteve-se inalterada, situando-se em 63,91 MZN/USD, o mesmo nível observado em Maio de 2026. De igual modo, as taxas no segmento efectivo de mercado e nas casas de câmbio permaneceram estáveis, ao passarem, respectivamente, de 64,01 e 70,30 MZN/USD, em Maio, para 63,94 e 69,20 MZN/USD, em Setembro de 2026 (Gráfico 6).

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



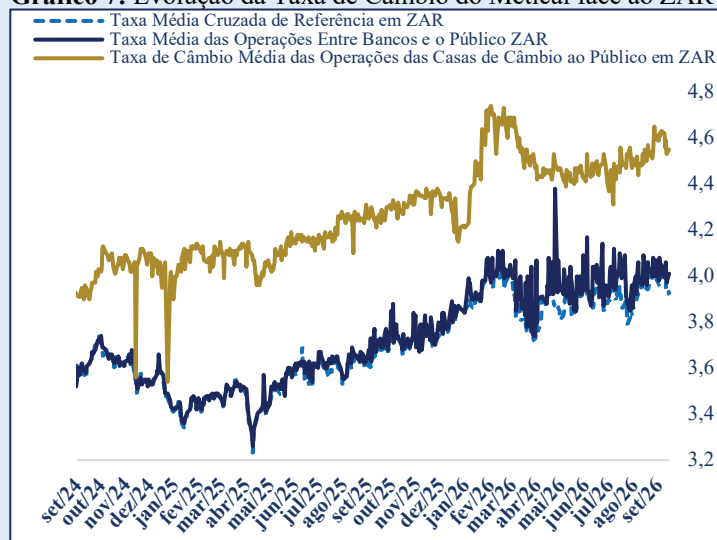
Fonte: BM

*Dados actualizados até ao dia 23 de Setembro de 2026.

b) Taxa de Câmbio do Metical face ao Rand

O Metical observou um comportamento misto face ao Rand (ZAR) nos diferentes segmentos do mercado cambial. No período em análise, as taxas de câmbio média de referência e das operações entre os bancos e o público registaram reduções de 0,5% e 2,0%, respectivamente, fixando-se em 3,92 e 4,01 MZN/ZAR. Em sentido contrário, a taxa média praticada pelas casas de câmbio aumentou 2,7%, situando-se 4,55 MZN/ZAR (Gráfico 7).

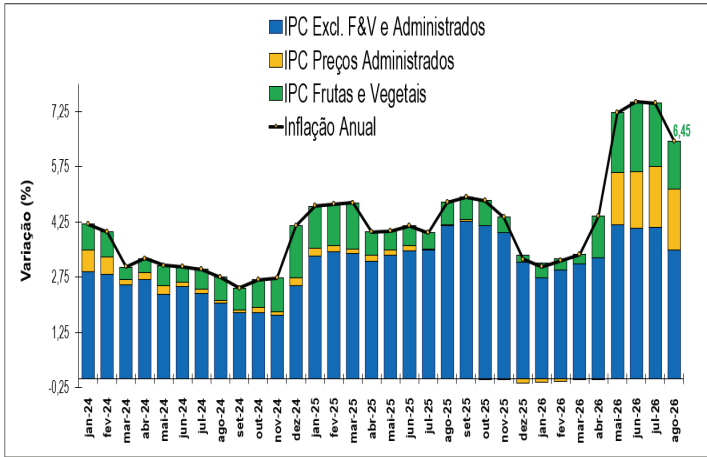
Gráfico 7: Evolução da Taxa de Câmbio do Metical face ao ZAR*



Fonte: BM

* Dados actualizados até ao dia 23 de Setembro de 2026.

Gráfico 2 - 4: Componentes da Inflação Anual – Moçambique



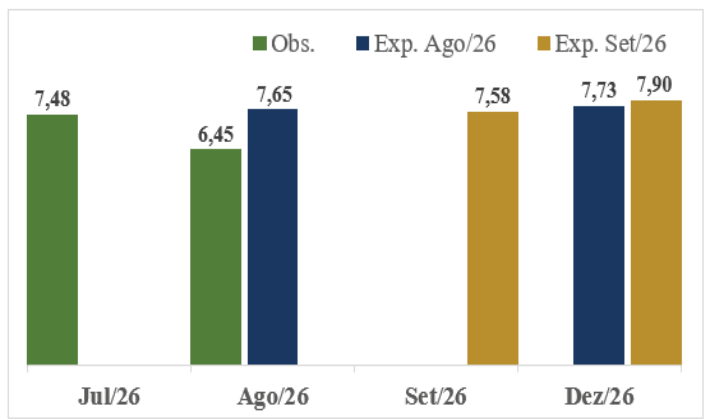
Fonte: INE

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

	mar-26	abr-26	mai-26	jun-26	jul-26	ago-26
Inflação Moçambique	3,37	4,41	7,22	7,51	7,48	6,45
Alimentares	6,20	10,24	12,93	13,35	12,62	8,91
Cereais e Derivados	0,68	-0,03	-1,86	-2,54	-2,08	-2,33
Frutas e Vegetais	3,81	18,97	27,09	30,77	26,38	20,01
Vestuário e Calçado	4,68	5,23	4,83	4,62	4,81	4,18
Restauração	5,30	4,58	4,61	4,44	4,22	3,98
Administrados	-0,01	-0,14	5,85	6,41	6,87	6,88
IPC x Frut.Veg	3,33	3,39	5,98	6,04	6,39	5,62
IPC x Adm.	4,47	6,04	7,96	8,09	7,91	6,40
IPC x Frut.Veg e Adm.	4,54	4,67	6,02	5,90	6,21	5,16

Fonte: INE

Gráfico 2 - 5: Expectativas de Inflação Anual - Moçambique (%)



Fonte: INE e BM

2.3 Evolução Recente da Inflação e Perspectivas de Curto Prazo

Em Agosto de 2026, a inflação anual manteve a trajetória de desaceleração, pelo segundo mês consecutivo.

Em Agosto, a inflação anual desacelerou para 6,45%, depois de 7,48% em Julho, reflectindo, sobretudo, a redução dos preços dos produtos alimentares, com destaque para frutas e vegetais, cuja inflação recuou de 26,38% para 20,01%, favorecida pelo aumento sazonal da oferta associado à época fresca (Gráfico 2-4 e Tabela 2-3).

A inflação subjacente também desacelerou. Excluindo as frutas e vegetais e os bens com preços administrados, a inflação também desacelerou, reflectindo a estabilidade do Metical e o limitado impacto do ajustamento dos preços dos combustíveis a nível doméstico, sobre os preços de outros bens e serviços (Tabela 2-3).

Os resultados do inquérito aos agentes económicos, conduzido pelo BM, sugerem uma ligeira revisão em alta das expectativas de inflação. No inquérito de Setembro, os agentes económicos antevêm uma inflação anual de 7,90% em Dezembro de 2026, o equivalente a uma revisão em alta de 17 pb, comparativamente às expectativas do inquérito precedente (Gráfico 2-5).

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

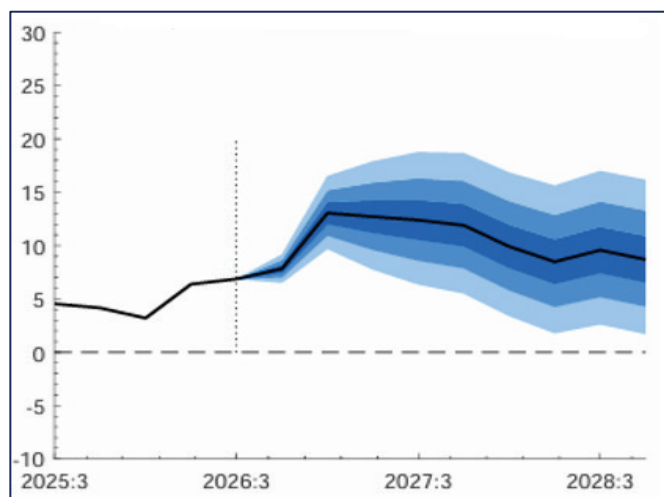
Não obstante as perspectivas de aumento de preços no curto prazo, antevê-se uma redução da inflação para um dígito, no médio prazo, reflectindo, sobretudo, as perspectivas de redução dos preços internacionais dos combustíveis e alimentos, associadas a um eventual abrandamento das tensões no Médio Oriente.

Tabela 3 - 1: Pressupostos sobre a Evolução das Variáveis Externas

	2025	2026	2027
PIB real dos EUA (%)	2.1	2.1	2.1
CPMO anterior	2.1	2.2	1.8
PIB real da RSA (%)	1.3	1.4	1.3
CPMO anterior	1.1	1.7	1.2
	2025T4	2026T4	2027T4
Inflação dos EUA (%)	2.7	4.0	3.9
CPMO anterior	2.7	4.3	4.0
Inflação da RSA (%)	3.6	4.6	3.7
CPMO anterior	3.6	5.5	4.9
Preço do <i>Brent</i> (USD)	63.1	105	95
CPMO anterior	63,1	105	82.2
Preço dos Alimentos (%)	1.5	5.6	0
CPMO anterior	1,5	8.9	-3.5

Fonte: BM

Gráfico 3 - 1: Projectão da Inflação Anual de Moçambique



3.1. Pressupostos para as Projectões de Médio Prazo

As projectões macroeconómicas para o horizonte de 2026 a 2027 foram elaboradas com base nos seguintes pressupostos:

a) Envolvente externa

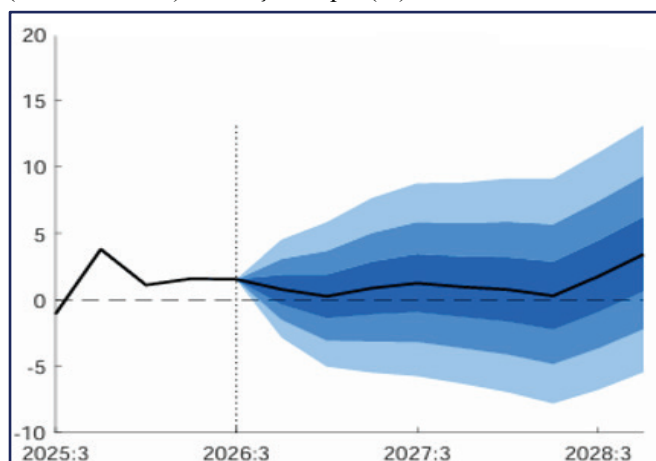
- **Manutenção do elevado preço do petróleo acima dos USD 105bbl em 2026 e redução gradual em 2027.**

Como pressuposto subjacente às projectões, assume-se que o preço do petróleo permanecerá acima da barreira dos 100 USD por barril no quarto trimestre de 2026, seguindo, posteriormente, uma trajectória de redução gradual até atingir níveis próximos de 95 USD por barril no quarto trimestre de 2027, à medida que as tensões no Médio Oriente vão se dissipando gradualmente (Tabela 3-1).

- **Manutenção da inflação acima das metas e abrandamento do crescimento nos parceiros comerciais**

Em consequência da prevalência das tensões geopolíticas no Médio Oriente e na Europa, assume-se que a inflação dos principais parceiros comerciais de Moçambique permanecerá em níveis relativamente elevados em 2026, convergindo para as respectivas metas em 2027. Na África do Sul, principal parceiro comercial de Moçambique, projecta-se que a inflação se situe em cerca de 4,6% e 3,7% no quarto trimestre de 2026 e 2027, respectivamente, convergindo para a meta de inflação de

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



3% (± 1 pp) do South African Reserve Bank (SARB).

Nos EUA, as projecções apontam para uma convergência mais gradual da inflação para a meta de 2,0% da Federal Reserve (Fed), prevendo-se que esta se situe em cerca de 4,0% e 3,9% no quarto trimestre de 2026 e 2027, respectivamente.

Relativamente à actividade económica, nos EUA, prevê-se a manutenção das perspectivas de crescimento em 2026, sustentadas pela resiliência do consumo privado e pelo elevado investimento em inteligência artificial e noutras áreas estratégicas, beneficiando, igualmente, dos incentivos fiscais. Na África do Sul, antevê-se uma ligeira revisão em baixa do ritmo de crescimento, num contexto ainda marcado por constrangimentos na infra-estrutura energética, rigidezes estruturais, desafios de governação e níveis elevados de dívida pública.

b) Envolvente interna

A nível interno destacam-se os seguintes pressupostos:

- Efeitos decorrentes da inflação importada;
- Manutenção do défice de financiamento público e de atrasos nos pagamentos devidos pelo Estado; 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

Em face dos pressupostos acima, as projecções apontam para uma tendência de aumento de preços até meados de 2027, seguida de um abrandamento (Gráfico 3-1).

A redução dos preços no médio prazo decorre das perspectivas de redução dos preços internacionais dos combustíveis e alimentos, associadas a

um eventual abrandamento das tensões no Médio Oriente.

Excluindo o sector do GNL, perspectivase que a economia continue a recuperar, entretanto, a um ritmo lento, devido aos efeitos dos choques climáticos, reduzida dinâmica do sector secundário e procura interna contida (Gráfico 3-2).

Os riscos e incertezas associados às projecções da inflação mantem-se elevados. A nível doméstico, prevalecem as incertezas quanto à magnitude dos efeitos da inflação importada e evolução do endividamento público, bem como ao impacto dos choques climáticos, em particular do fenómeno *El Niño*. A nível externo, destacam-se as incertezas quanto à duração e magnitude dos efeitos das tensões geopolíticas no Médio Oriente e na Europa sobre os fluxos de comércio, a oferta global de bens e os preços internacionais dos combustíveis e alimentos.

3.3. Decisão de Política Monetária

O CPMO do Banco de Moçambique decidiu manter a taxa MIMO em 9,25% e alterar o regime de reservas obrigatórias a partir do próximo período de constituição.

Nesta sessão, o CPMO decidiu ainda:

- Manter a taxa de juro da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez (FPC) em 12,25%;
- Manter a taxa de juro da Facilidade Permanente de Depósitos (FPD) em 6,25%; e
- Manter os coeficientes de Reservas Obrigatórias para os passivos em moeda nacional em 39,00%, e em moeda estrangeira em 29,50%.

O novo regime de reservas obrigatórias, com a duração de 18 meses, permitirá a dedução, na componente em moeda nacional das RO constituídas ao coeficiente em vigor, o montante correspondente aos

novos financiamentos concedidos às empresas que contribuam para a substituição de importações e/ou para o aumento das exportações. A taxa de juro a ser aplicada será a taxa MIMO, podendo ser acrescida de uma margem de 150 pontos base, conforme a finalidade.

O CPMO reafirma o seu compromisso de assegurar a estabilidade de preços. Neste contexto, para além das medidas de política monetária, continua a ser fundamental a implementação de medidas de consolidação fiscal e reformas estruturais, visando reforçar a confiança nos mercados, melhorar o ambiente de negócios, mobilizar recursos financeiros externos, aumentar a produção e promover a geração de emprego.

O CPMO continuará a monitorar a envolvente macroeconómica doméstica e internacional, bem assim os riscos prevaletentes, podendo reunir-se extraordinariamente e tomar as medidas correctivas necessárias.

