



REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE
MINISTÉRIO DA ECONOMIA E FINANÇAS
DIRECÇÃO DE GESTÃO DO RISCO

RELATÓRIO DE RISCOS FISCAIS 2025

Maputo, Agosto de 2024

FICHA TÉCNICA

Título	Relatório de Riscos Fiscais - 2025
Propriedade	Ministério da Economia e Finanças
Edição	Direcção de Gestão do Risco
Coordenação	Nazira Faquir Dista, Directora de Gestão do Risco
Redacção	Pradip Amratlal, Francisco Tchaúque, Helton Mucarie, Omar Aninho, Pedro Nhanengue, Cecília Nguila, Afifa Algy, Angelina Matlhule, Adolfo Figueira, Denzel dos Santos, Marlino Jorge, Amália Ngoca e Richard Neves
Periodicidade	Anual, N° 7/2024
Endereço	Ministério da Economia e Finanças Direcção de Gestão do Risco Av. Julius Nyerere, N.º 449, Torre A, 14º Andar. Caixa Postal n° 272 Tel.: +258 21 481668; +258 82 2614543. www.mef.gov.mz Maputo - Moçambique

Isenção de responsabilidade: As análises e as conclusões apresentadas neste documento não devem ser consideradas uma representação dos pontos de vista ou das políticas do Ministério da Economia e Finanças. As opiniões expressas neste trabalho representam a visão colectiva e independente da Direcção de Gestão do Risco dentro das suas atribuições plasmadas no artigo 15, da **Resolução n° 15/2020** do Estatuto Orgânico do Ministério da Economia e Finanças.

ÍNDICE

FICHA TÉCNICA.....	i
ÍNDICE.....	ii
Lista de Tabelas	iii
Lista de Gráficos	iii
Lista de Siglas e Acrónimos.....	iv
SUMÁRIO EXECUTIVO	vi
I. INTRODUÇÃO.....	1
II. RISCOS MACRO-FISCAIS	2
2.1 Pressupostos Macroeconómicos	2
2.2 Análise de Sensibilidade Orçamental	2
2.3 Massa Salarial	5
2.4 Risco de Inflação.....	5
2.5 Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública.....	6
2.6 Serviço da Dívida Pública.....	7
2.7 Análise de Sensibilidade na Dívida Pública	8
III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO (SEE)	10
3.1 Relação Financeira Entre o Estado e o SEE	10
3.2 Trajectória da Dívida do SEE	11
3.3 Passivos Contingentes	11
3.4 Pagamentos em Atraso Vs Intervenções do Estado em Aportes Financeiros	12
IV. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS	13
V. RISCOS DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO	15
VI. RISCOS DOS GOVERNOS SUBNACIONAIS.....	17
6.1 Evolução dos Principais Indicadores Fiscais	17
6.2 Autonomia Financeira.....	18
6.3 Sustentabilidade	18
VII. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL – 2025	20
GLOSSÁRIO	23

Lista de Tabelas

Tabela 1: Pressupostos Macroeconómicos	2
Tabela 2: Indicadores de Custo e Risco da Dívida Pública	8

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Desvios no Crescimento Económico	3
<i>Gráfico 2: Cenários do Crescimento Económico</i>	4
Gráfico 3: Sensibilidade das Receitas Totais	4
Gráfico 4: Sensibilidade do Sado Primário (% PIB)	4
Gráfico 5: Sensibilidade do Saldo Global (% PIB)	4
Gráfico 6: Desvios na Previsão Salários e Remunerações	5
Gráfico 7: Cenários de Projecção de Salários e Remunerações (% PIB)	5
<i>Gráfico 8: Trajectória da Inflação (%)</i>	6
Gráfico 9: Evolução da Dívida Pública (% PIB)	7
Gráfico 10: Evolução do Serviço da Dívida Pública (% PIB)	7
Gráfico 11: Teste de Estresse Fiscal à Dívida Pública (em % PIB)	9
Gráfico 12: Evolução dos Recebimentos do Estado	10
Gráfico 13: Subsídios a Componente Social (em Mil Milhões MT)	10
Gráfico 14: Evolução do Stock da Dívida do SEE, 2019-2023	11
Gráfico 15: Repartição da Dívida do SEE por segmento (milhões de USD), 2023	11
Gráfico 16: Passivos Contingentes	12
Gráfico 17: Evolução dos Atrasados do SEE (em mil milhões de MT)	12
Gráfico 18: Intervenções do Estado com aportes para empresas (em milhões de MT)	12
Gráfico 19: Frequência de Desastres Naturais por Eventos, 2012 - 2024	13
Gráfico 20: Projecções Climáticas para a Época Chuvosa 2024/2025	13
Gráfico 21: Crescimento Real Comparado ao Potencial da Economia	14
Gráfico 22: Evolução do Rácio FAE vs. Pensionistas	15
Gráfico 23: Contribuição do Estado e Seus Efeitos na Redução de Défice	16
Gráfico 24: Evolução da Carteira da Receita Total	17
Gráfico 25: Evolução da Despesas Total em % da Receita Total	17
Gráfico 26: Evolução dos Rácios de Autonomia Financeira	18
Gráfico 27: Evolução da Carteira da Dívida	19
Gráfico 28: Evolução da dívida com fornecedores e Empréstimos com a Banca (mil milhões de MT)	19

Lista de Siglas e Acrónimos

ADM	Aeroportos de Moçambique
ASD	Análise da Sustentabilidade da Dívida
AT	Autoridade Tributária
BdPESOE	Balanço do Plano Económico e Social
BdM	Banco de Moçambique
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Económico e Social, do Brasil
BT's	Bilhetes de Tesouro
CAR	Rácio de Adequação de Capital
CFM	Caminhos de Ferro de Moçambique
CFMP	Cenário Fiscal de Médio Prazo
CGE	Conta Geral do Estado
CPMO	Comité de Política Monetária
DDT	Ferramenta da Dinâmica da Dívida Pública
DGR	Direcção de Gestão do Risco
DNGDP	Direcção Nacional de Gestão da Dívida Pública
DNPED	Direcção Nacional de Políticas Económicas e Desenvolvimento
DNPO	Direcção Nacional de Planificação e Orçamento
DNTCEF	Direcção Nacional do Tesouro e Cooperação Económica e Financeira
DO	Dotação Orçamental
DOA	Dotação Actualizada
EDM	Electricidade de Moçambique
EMODRAGA	Empresa Moçambicana de Dragagens
ENPCT	Empresa Moçambicana de Parques de Ciência e Tecnologia
EP's	Empresas Públicas
FAE	Funcionários e Agentes do Estado
FGC	Fundo de Gestão de Calamidades
FIPAG	Fundo de Investimento e Património do Abastecimento de Água
FMI	Fundo Monetário Internacional
HICEP	Hidráulica de Chókwè
IGEPE	Instituto de Gestão das Participações do Estado
INAM	Instituto Nacional de Meteorologia
INE	Instituto Nacional de Estatística
INGD	Instituto Nacional de Gestão e Redução do Risco de Desastres
INM	Imprensa Nacional de Moçambique
INPS	Instituto Nacional de Previdência Social
IRPC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Colectivas
IRPS	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares
IVA	Imposto sobre o Valor Acrescentado
LAM	Linhas Aéreas de Moçambique
LESSOFE	Lei de Segurança Social Obrigatória dos Funcionários e Agentes do Estado
MEF	Ministério da Economia e Finanças
MT	Metical
MICO	Ministério dos Combatentes
OE	Orçamento do Estado
OIT	Organização Internacional do Trabalho
OT's	Obrigações do Tesouro
PAE	Pacote de Aceleração Económica
PC	Plano de Contingência

PESOE	Plano Económico e Social e Orçamento do Estado
PETROMOC	Petróleos de Moçambique, SA
PIB	Produto Interno Bruto
PP	Pontos Percentuais
PPP	Parceria Público Privada
PQG	Programa Quinquenal do Governo
QM	Quadro Macroeconómico
RAC	Rácio de Adequação do Capital
RBL	Regadio de Baixo Limpopo
RLESSOFE	Regulamento da Lei de Segurança Social Obrigatória dos Funcionários e Agentes do Estado
RRF	Relatório de Riscos Fiscais
SPSFP	Sistema de Previdência Social do Funcionário Público
SPV	<i>Special Purpose Vehicle</i>
TEF	Teste de Stress Fiscal
TVM	Televisão de Moçambique
USD	Dólar Norte Americano
WEO	Perspectivas Económicas Mundiais (<i>World Economic Outlook</i>)

SUMÁRIO EXECUTIVO

O Relatório de Riscos Fiscais apresenta os potenciais riscos para 2025, nomeadamente: (i) riscos macroeconómicos e fiscais, que incluem a análise da sensibilidade orçamental, os impactos da massa salarial, análise da inflação e da sustentabilidade da dívida pública; (ii) Sector Empresarial do Estado; (iii) desastres naturais; (iv) sistema previdenciário público; e governos sub-nacionais (municípios).

As perspectivas para o médio prazo sugerem um crescimento médio estimado de 5,1% contra 4,6% do cenário pessimista, explicado pelo desempenho mais fraco em alguns sectores económicos (Agricultura, Pescas, Construção e Comércio). Um crescimento económico mais baixo, poderá traduzir-se na redução da arrecadação de receitas do Estado em 15,5 mil milhões de MT e do saldo primário para 1,8% do PIB.

A massa salarial, esta continuará a representar uma pressão sobre a despesa pública no médio prazo, reflectindo uma redução mais lenta em cerca de 1.3pp em relação ao cenário base, como resultado do crescimento mais baixo do PIB Nominal.

As despesas com pensões civis, tem sido cobertas pelas contribuições dos FAE. Espera-se que com a contribuição efectiva do Estado em 7%, torne o sistema sustentável no médio prazo.

Os riscos da inflação permanecem controlados a curto prazo, com previsão de manutenção da inflação em um dígito, apoiada pela estabilidade do metical e menor impacto de conflitos geopolíticos.

Quanto ao rácio da dívida pública, embora tenha melhorado de 81,8% do PIB em 2022 para 76,0% do PIB em 2023, o endividamento interno nos últimos 4 anos tem crescido a uma taxa média de 18,2%, representando um risco que exige maior controlo e atenção do Estado.

No que concerne ao Sector Empresarial do Estado (SEE), a sua contribuição fiscal tem registado melhorias, reflectido num incremento de 1,6% do PIB em 2020 para 3,2% do PIB em 2023. Apesar deste cenário, as empresas ADM e LAM apresentaram dificuldades financeiras, que resultou na intervenção do Estado no valor de 3,7 mil milhões de MT.

Relativamente aos desastres naturais, estima-se que, o crescimento real poderá situar-se em 0,7pp abaixo da capacidade potencial da economia, consubstanciado pelas previsões do INAM, que indicam a ocorrência do fenómeno La Ninã (chuvas acima do normal) nas regiões centro e sul.

A dívida total dos Governos Subnacionais aumentou em 10% entre 2019 à 2022, sendo que a dívida com fornecedores representou a maior proporção em cerca de 59% em relação a dívida comercial. Apesar do crescimento das receitas próprias em 53%, os municípios continuam dependentes das transferências do Governo Central em 44%.

I. INTRODUÇÃO

1. O presente relatório apresenta os principais riscos fiscais¹ que as Finanças Públicas podem estar expostas em 2025, bem como algumas medidas de mitigação para fazer face a eventuais choques.
2. A identificação, a avaliação, a gestão, a divulgação e a monitoria adequadas dos riscos fiscais são fundamentais para garantir a estabilidade financeira e a eficácia das políticas públicas.
3. Ao se identificar e avaliar os riscos fiscais, permite-se que os formuladores de políticas públicas anteveem potenciais desvios nas receitas e despesas do governo, o que pode contribuir para uma maior precisão na previsão de recursos disponíveis e na alocação de gastos, evitando surpresas negativas durante a execução do orçamento.
4. Com a compreensão dos riscos fiscais, o governo pode desenvolver estratégias para mitigar esses riscos, seja através de políticas de contingência, ajustes na política fiscal ou outras medidas preventivas, que possam ajudar a manter a estabilidade económica e fiscal.
5. Este Relatório torna-se um instrumento crucial para apoiar os instrumentos de Planificação e Orçamentação, bem como para a gestão, transparência e sustentabilidade das Finanças Públicas, e por essa via, proporciona maior credibilidade para os investidores e para o sistema financeiro.
6. O presente relatório é constituído por XII capítulos, nomeadamente: (i) Introdução; (ii) Riscos macroeconómicos e fiscais; (iii) Riscos do Sector Empresarial do Estado; (iv) Riscos dos Desastres Naturais; (v) Riscos do Sistema Previdenciário; (vi) Riscos dos Governos Subnacionais; e por fim (vii) Medidas de Mitigação.

¹ Os riscos fiscais referem-se às incertezas e às potenciais alterações inesperadas nas finanças públicas, devido a choques internos ou externos, que podem afectar a posição fiscal de um governo

II. RISCOS MACRO-FISCAIS

7. A Economia Moçambicana é susceptível a vulnerabilidades internas e externas, tais como, a prevalência da insegurança no país, mudanças climáticas, oscilações dos preços internacionais das *commodities*, alterações do panorama económico mundial, conflitos geopolíticos, pandemias, entre outras. Sendo uma economia dependente de importações de petróleo, matérias-primas e de produtos alimentares, qualquer choque externo pode representar uma ameaça considerável a economia e sobretudo, as finanças públicas. Esses choques podem levar a desvios orçamentais consideráveis, impactando significativamente as contas públicas.

2.1 Pressupostos Macroeconómicos

8. **As perspectivas para o médio prazo sugerem um crescimento médio estimado de 5,1%.** Este crescimento é impulsionado por condições climáticas favoráveis para a agricultura, desaceleração do nível geral de preços, estabilidade do metical, aumento da produção e exportação de gás natural da Área 4 na Bacia do Rovuma (Coral Sul), apoio financeiro internacional contínuo e novos investimentos em recursos naturais, incluindo o início do projecto Coral Norte (ENI) em 2027. (Tabela 1).

Tabela 1: Pressupostos Macroeconómicos

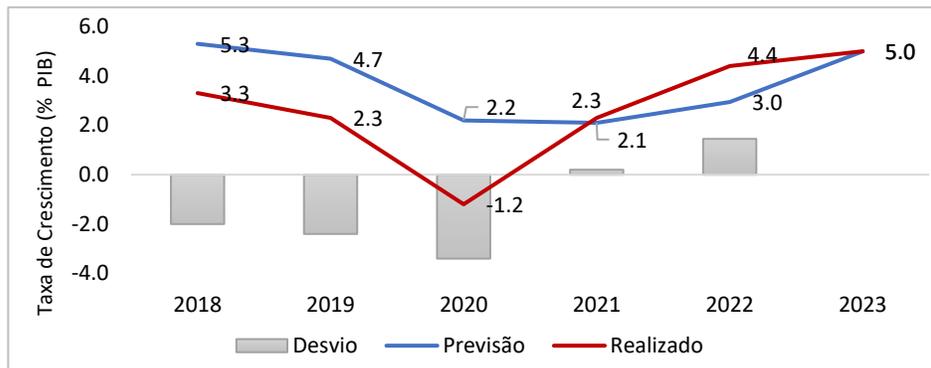
Indicadores macroeconómicos	2022	2023	2024	2025p	2026	2027
	<< Real >>		Lei	<< Projecção >>		
PIB nominal (milhões de MT) com Gás sem Gás	1 175 292,00	1 322 674,5	1 536 532,0	1 637 991,7	1 792 751,8	1 980 277,0
		1 283 685,4	1 411 244,9	1 576 187,6	1 729 450,0	1 897 755,2
Taxa de crescimento real (%) com Gás sem Gás	4.4	5.0	5.5	4.7	4.5	5.8
		2.9	3.5	4.4	4.7	5.0
Deflator (%)	9.9	5.6	6.7	5.3	4.8	4.4
População (milhões)	30.1	31.0	32.4	34.0	34.9	35.0
Inflação Média Anual (%)	10.28	7.1	3.5	4,3	5,4	5,5

Fonte: CFMP 2025 – 2027, INE, BdM

2.2 Análise de Sensibilidade Orçamental

9. **A trajetória histórica do crescimento económico evidencia discrepâncias acentuadas entre o projectado e o realizado.** Entre 2018 e 2023, o desvio médio foi de 2,6% negativo. No entanto, houve maior precisão nas projecções nos anos 2021 e 2023, o que melhorou o grau de execução orçamental e minimizou as divergências em relação às metas fiscais. (gráfico 1).

Gráfico 1: Desvios no Crescimento Económico

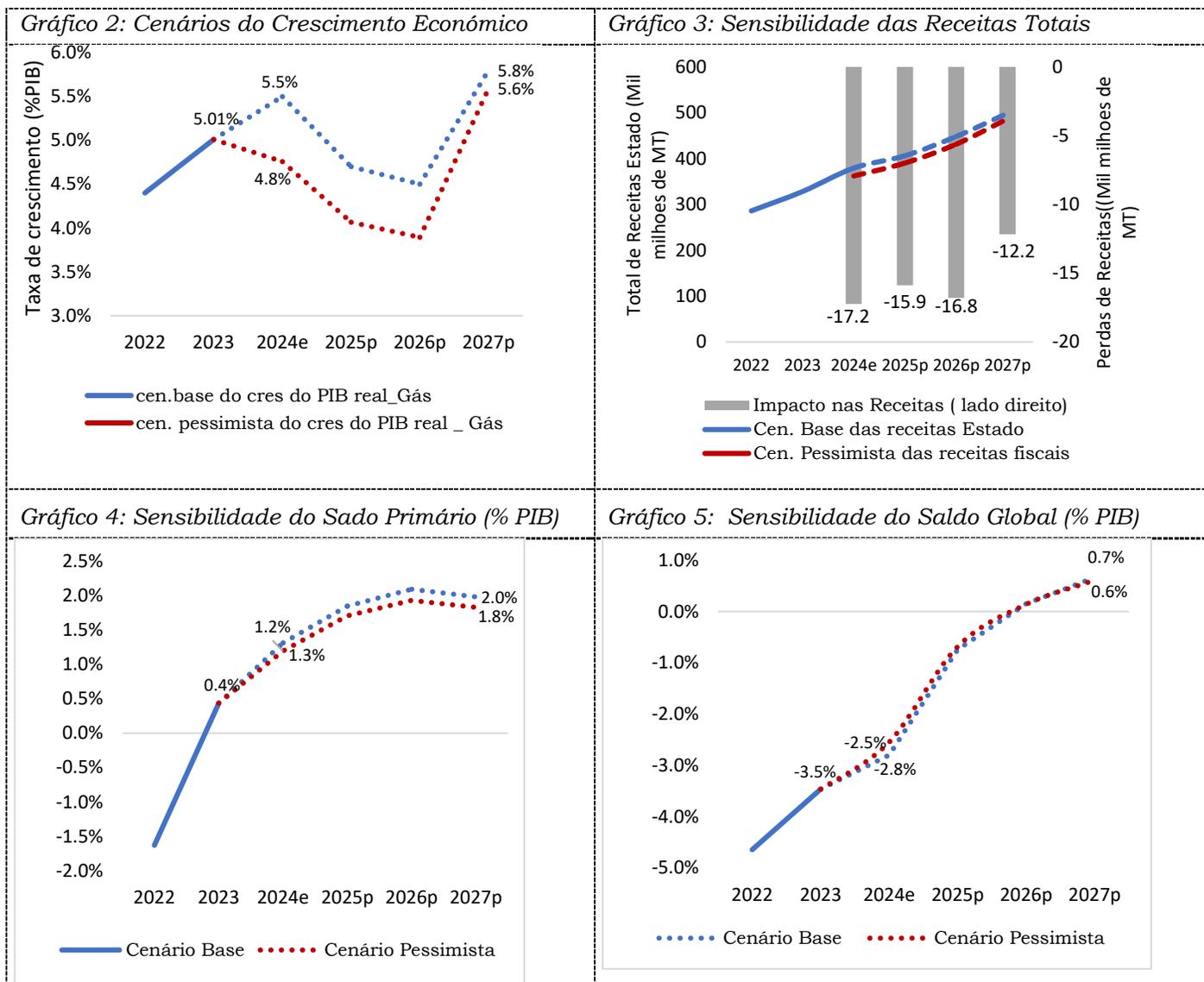


Fonte: MEF

10. **O cenário pessimista, prevê um desempenho mais fraco em alguns sectores económicos (Agricultura, Pescas, Construção e Comércio).** Este quadro, pode levar a uma desaceleração do crescimento para uma média anual de 4,6%, representando um declínio de 0,5 pp quando comparado ao cenário base². Esta desaceleração pode impactar negativamente as finanças públicas no médio prazo, sobretudo, na redução da arrecadação de receitas do Estado em 15,5 mil milhões ao ano (Gráficos 2 e 3).
11. **As receitas fiscais, principalmente impostos sobre rendimentos e bens e serviços representam aproximadamente 93% do total das receitas do Estado** e são as mais susceptíveis à volatilidade do crescimento económico e da taxa de inflação. Assim, a sensibilidade da receita do Estado sugere que uma variação negativa de 0.7 pp³ na taxa de crescimento do PIB real com gás em 2025, pode impactar em 15,9 mil milhões de meticais na receita do Estado (gráfico 3).

² Apresentado no Cenário Fiscal de Médio Prazo 2025-2027

³ Diferencial percentual entre a taxa de crescimento do PIB Nominal no cenário base e o cenário pessimista



Fonte: CFMP 2025-2027, Simulações da DGR

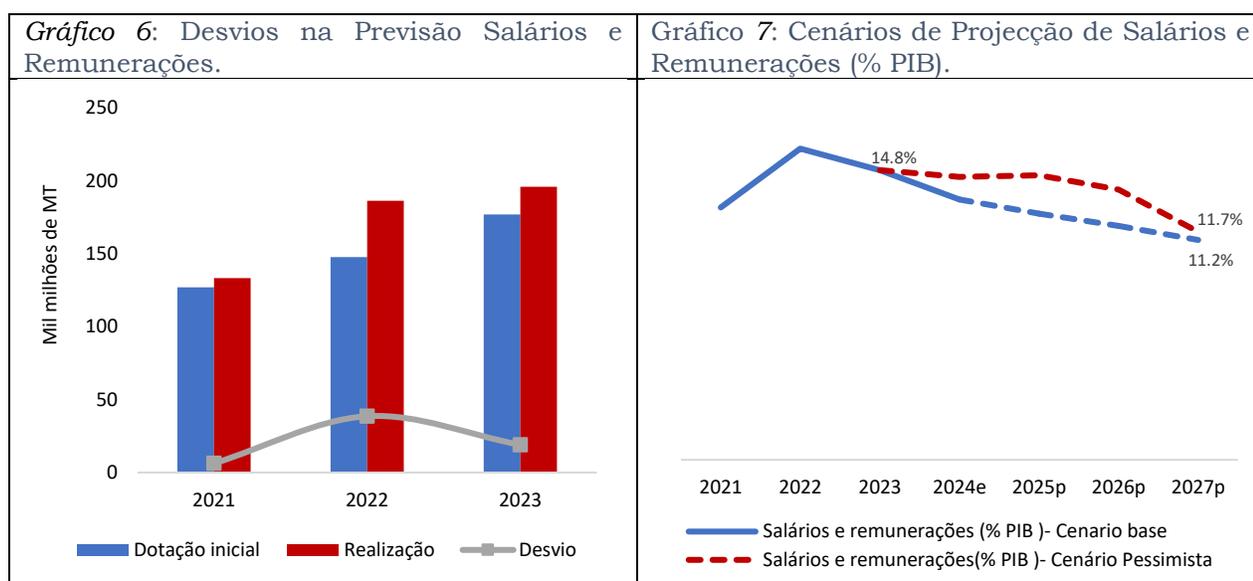
12. Assim, o comportamento do saldo primário será sensível a alterações da receitas fiscais e despesas correntes. A presente análise baseia-se em dois pressupostos:

- (i) Receitas mais baixas decorrentes de um crescimento mais lento do PIB real com gás (4,6% ao ano), entre 2025 e 2027;
- (ii) Desvio histórico de 12% na execução da despesa corrente, resultante dos ajustes na tabela salarial única e aumentos nos encargos do serviço da dívida pública. (gráfico 4).

13. Neste cenário, o saldo primário no médio prazo enfrentará uma pressão adicional, exigindo um financiamento de 0,5% do PIB em relação ao cenário base (Gráfico 4).

2.3 Massa Salarial

14. **Uma parcela significativa dos recursos gerados pela economia está a ser absorvida pelas despesas com salários e remunerações.** Este quadro agravou-se com o início da implementação da TSU⁴, limitando a capacidade do governo em investir em áreas prioritárias. Com a massa salarial a representar, em média, 14,5% do PIB entre 2021 e 2023 e um desvio médio de 21,3 mil milhões de meticais em relação às dotações iniciais previstas, a gestão da folha salarial tem sido uma grande preocupação para os gestores públicos, pelo que há necessidade de encontrar mecanismos para a sua sustentabilidade.



Fonte: MEF (CFMP 2025-2027), estimativas da DGR

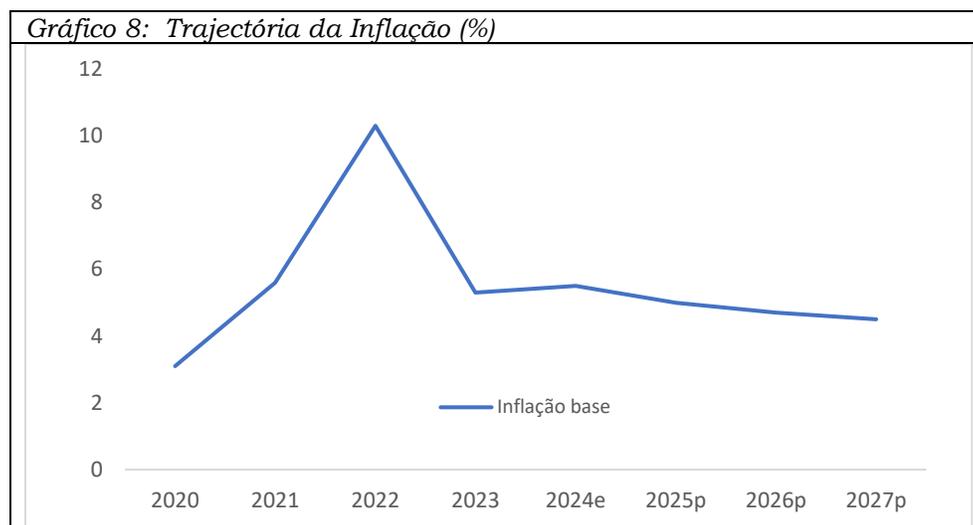
15. **O cenário pessimista prevê uma despesa adicional estimada em 31 mil milhões de MT em 2025.** Este cenário é explicado pela sensibilidade da massa salarial ao crescimento mais lento do PIB Nominal. As perspectivas de médio prazo para a massa salarial em proporção do PIB, sugerem uma redução mais lenta no cenário pessimista (13,6% em média) em relação ao cenário base (12,3% em média), com tendência convergente em 2027.

2.4 Risco de Inflação

16. **As perspectivas do Banco de Moçambique subjacentes à inflação permanecem favoráveis no médio prazo.** No entanto, os agregados fiscais impactados pela inflação, como despesas com (i) bens e serviços e (ii) investimento interno, são sensíveis a mudanças na taxa de inflação. Um aumento de 1 pp na taxa de inflação da linha base em 2025, resultaria em uma redução do poder de compra do Estado,

⁴ Em Junho de 2022, o Governo iniciou a implementação da nova política salarial (TSU) à luz da Lei n.º 5/2022 de 14 de Fevereiro que define as regras e os critérios para a fixação de remuneração dos serviços públicos.

sobretudo nas despesas referidas anteriormente (i e ii), em cerca de 1,2 mil milhões de meticais e 0,82 mil milhões de meticais, respectivamente (gráfico 8).



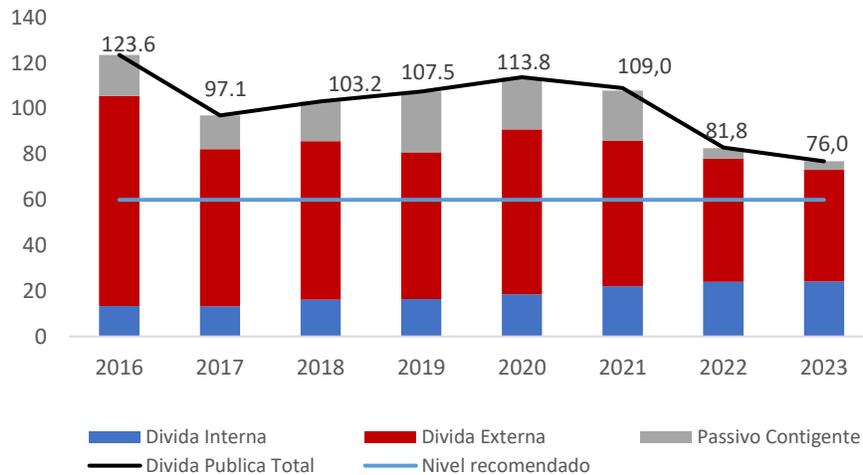
Fonte: CFMP 2025-2027

2.5 Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública

17. **O rácio da dívida pública, incluindo passivos contingentes⁵, reduziu de 81,8% PIB em 2022 para 76% do PIB em 2023, representando uma diminuição de 5,8 pp** (gráfico 9). Esta redução reflecte a melhoria do PIB nominal em relação ao stock da dívida total em 2023. Apesar dessa melhoria, o país ainda apresenta rácios de endividamento acima dos limiares de sustentabilidade recomendados (60% do PIB) para os países de baixo rendimento.

⁵ Estes passivos contingentes excluem acordos de retrocessão

Gráfico 9: Evolução da Dívida Pública (% PIB)



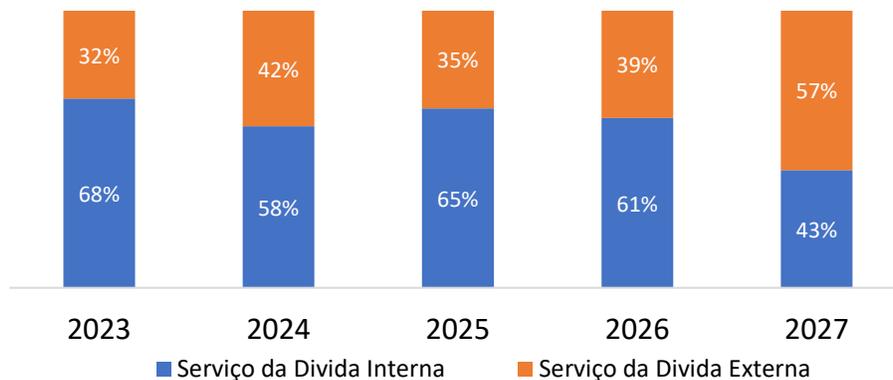
Fonte: MEF (Relatório da Dívida Pública, 2023)

18. Durante o período em análise, observou-se uma tendência decrescente na trajetória da dívida externa e um comportamento ascendente da dívida Interna.

2.6 Serviço da Dívida Pública

19. Apesar da dívida externa representar maior proporção em percentagem do PIB face a dívida interna, o serviço da dívida interna continua a ter maior peso, com cerca de 65% do serviço da dívida, que corresponde a 90,3 mil milhões de MT em 2025 (gráfico 10).

Gráfico 10: Evolução do Serviço da Dívida Pública (% PIB)



Fonte: MEF, 2024

20. **O risco de refinanciamento da dívida interna persiste, evidenciado pela crescente concentração de vencimentos no curto prazo.** A maturidade média da dívida interna reduziu de 9,3 para 8,2 anos, enquanto a dívida vincenda dentro de um ano aumentou de 15% para 15,9%. Espera-se que 2025 seja crítico, devido

ao considerável volume de títulos (OT) a vencer, aumentando a pressão sobre o orçamento público.

Tabela 2: Indicadores de Custo e Risco da Dívida Pública

		2022	2023
Stock Nominal (em milhões MT)		924 011	971 436
Stock Nominal (em milhões USD)		14 467	15 202
Stock Nominal (% do PIB)		78,2	73,0
Custo da Dívida	Taxa de Juro Média Ponderada (%)	5,8	6,5
Risco de Refinanciamento	Tempo Médio para Maturidade – ATM (em Anos)	9,3	8,2
	Dívida Vincenda dentro de 1 Ano (% do total)	15	15,9
Risco da Taxa de Juro	Dívida com Alteração da taxa de Juro dentro de 1 Ano (% do total)	35,4	33,4
	Dívida com Taxa de Juro Fixa incluindo BTs (% do total)	77,3	83,3
Risco da Taxa de Câmbio	Dívida em Moeda Externa (% do total)	69,5	67,5

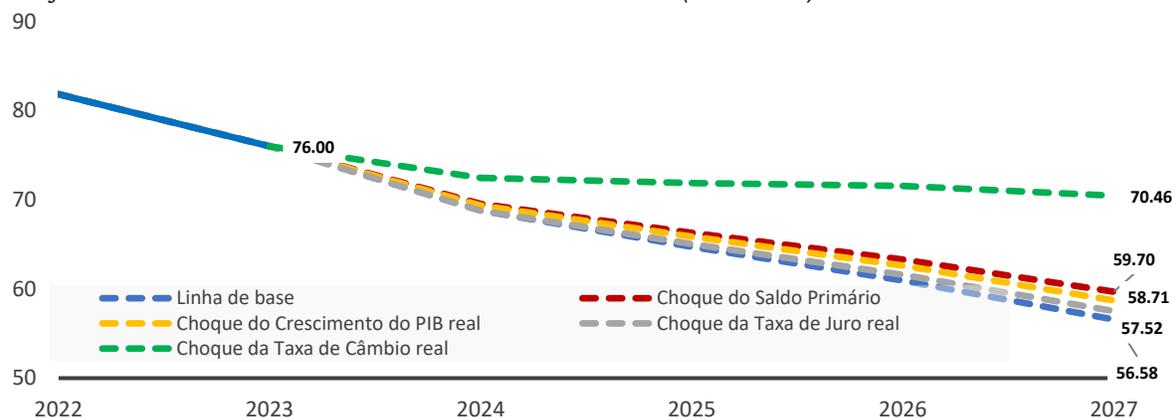
Fonte: MEF (Relatório da Dívida Pública, 2023)

21. **A vulnerabilidade sobre os encargos da dívida total reduziram em 2023.** A proporção da dívida pública sujeita a mudanças nas taxas de juros em um ano reduziu de 35,4% em 2022 para 33,4% em 2023, proporcionando maior estabilidade ao serviço da dívida. Por outro lado, o aumento da dívida contratada a taxa de juro fixa, de 77,3% em 2022 para 83,3% em 2023.
22. **A exposição da dívida face ao risco cambial reduziu de 69,5% em 2022 para 67,5% em 2023.** Isso implica uma situação mais favorável face a menor vulnerabilidade às flutuações cambiais. Embora se registre essa redução, prevalecem desafios para continuar a manter a estabilidade cambial (tabela 2).

2.7 Análise de Sensibilidade na Dívida Pública

23. A avaliação do risco relacionado à dívida pública foi conduzida utilizando a ferramenta da Dinâmica da Dívida Pública (DDT), que emprega um teste de estresse. A análise feita considerou choques que ilustram diferentes cenários, a partir de um desvio-padrão em relação à média de seis anos, por forma a corrigir o ano atípico de 2020, impactado pela COVID-19. Esta abordagem assegura que os indicadores económicos sejam mais precisos e representativos, abrangendo as principais variáveis macroeconómicas e orçamentais, que incluem a taxa de crescimento do PIB real, o saldo primário, as taxas de juros e a taxa de câmbio real.

Gráfico 11: Teste de Estresse Fiscal à Dívida Pública (em % PIB)



Fonte: DGR, Modelo DDT

24. **Os resultados evidenciam que dívida pública é mais sensível à depreciação da taxa de câmbio.** Com uma média de desvio padrão de 0.4 na taxa de câmbio, conduz ao aumento da Dívida Pública para cerca de 70,46% do PIB até 2027 em relação ao cenário base. Essa sensibilidade é fortemente influenciada pela estrutura da dívida pública, com 67,5% da dívida denominada em moeda estrangeira em 2023 (gráfico 11).

III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO (SEE)

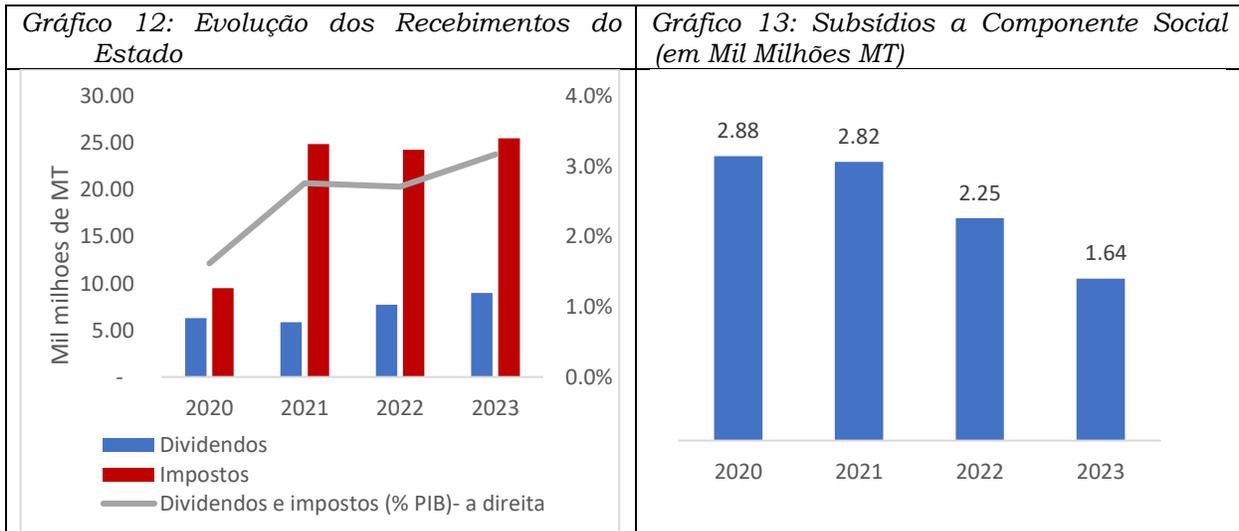
25. O incumprimento das obrigações financeiras do SEE, aliada a dupla missão em atender tanto aos objectivos sociais quanto aos económicos pode demandar a uma intervenção do Estado.

3.1 Relação Financeira Entre o Estado e o SEE

26. **O SEE constitui uma fonte de receitas para o Estado, através de pagamento de impostos e dividendos.** Por outro lado, o Estado pode também apoiar as actividades operacionais destas empresas, através de transferências correntes.

27. A contribuição do SEE tem registado melhorias, reflectindo num incremento de 2.8% do PIB em 2020 para 3.2% do PIB em 2023 como resultado, em parte, da recuperação da economia após a COVID-19. Os impostos fiscais constituíram a maior fonte das contribuições, perfazendo cerca de 20 mil milhões de meticais ao ano (gráfico 13).

28. Os dividendos em 2023 foram de 8.9 mil milhões de meticais o que representou um incremento de 14.0% em relação ao período homologado. De realçar que, as empresas que mais contribuíram em 2023 foram HCB, S.A e CFM, E.P, no valor de 4,6 mil milhões e 1,8 mil milhões de meticais, respectivamente (gráfico 12).

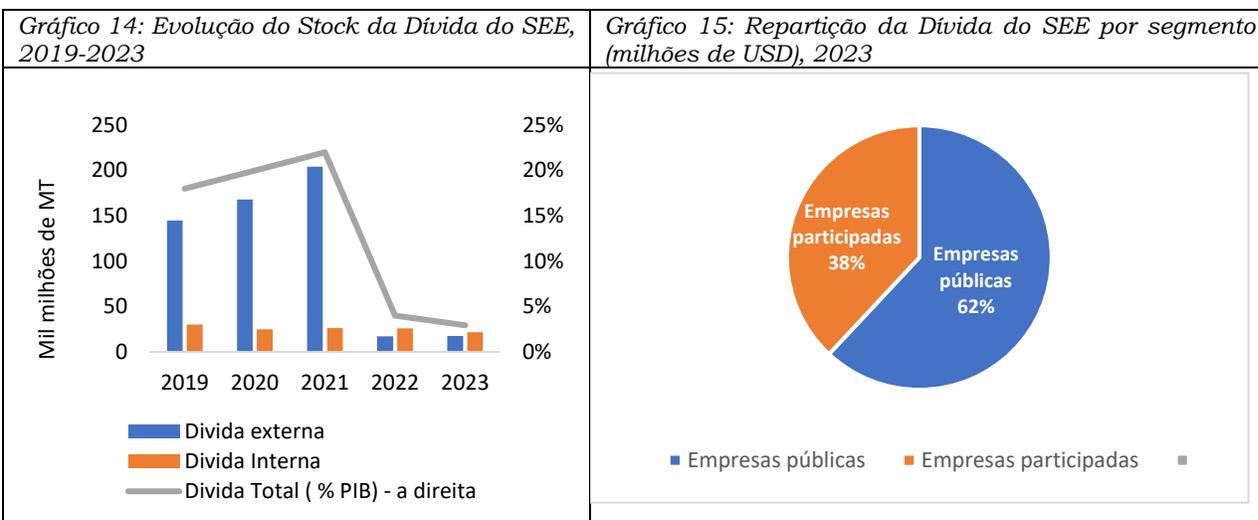


Fonte: MEF (CGE vários anos) e base de dados do IGEPE

29. **Os subsídios da componente social reduziram em cerca de 1,2 mil milhões de meticais.** Em 2023, as empresas que mais se beneficiaram dos subsídios foram a EDM, EP (529 milhões de MT), RM, E.P (356,8 milhões de MT), TVM, E.P (330,9 milhões de MT) e LAM, E.P (255,4 milhões de MT). Estes subsídios representaram no geral, o equivalente 0.14% do PIB (Gráfico 13).

3.2 Trajectória da Dívida do SEE

30. **Em 2023, o stock total da dívida do SEE reduziu em 1.1pp do PIB quando comparado com período homólogo, influenciada pela dívida interna.** A redução da dívida interna em 17.1%, reflecte o esforço que as empresas detentoras do maior stock da dívida assumiram no cumprimento das obrigações financeiras, nomeadamente, CFM, LAM e ADM. Em contrapartida, o stock da dívida externa incrementou em 1,95% (gráfico 14).



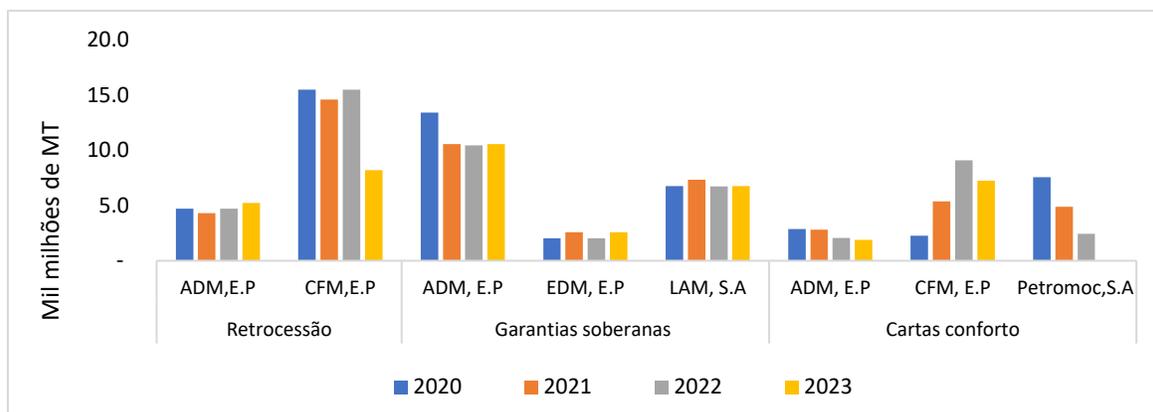
Fonte: IGEPE

31. As empresas públicas correspondem o segmento com maior expressão do stock total da dívida do SEE, no montante de 24,2 mil milhões meticais, maioritariamente influenciadas pelo saldo das empresas ADM, EP e CFM, EP com pesos de 32,6% e 18,5%, respectivamente (gráfico 15).

3.3 Passivos Contingentes

32. O stock dos passivos contingentes reduziu em 36,6 mil milhões de MT (equivalente a 2,8 % do PIB) entre 2020 e 2023, influenciado pela regularização dos activos da ENH na área 1 e 4 na bacia do Rovuma (gráfico 16).
33. De um total de 13,4 mil milhões de Meticais da rúbrica dos acordos de retrocessão, 8,1 mil milhões MT, eram deditos pelos CFM, E.P em 2023.
34. No mesmo período, a ADM, E.P detinha 10,5 mil milhões de MT no stock das garantias, explicados em parte pelos elevados investimentos realizados pela construção do Aeroporto Internacional de Nacala.

Gráfico 16: Passivos Contingentes



Fonte: IGEPE

35. As cartas conforto foram maioritariamente detida pelos CFM, E.P em cerca de 7,2 mil milhões de MT, como resultado da reabilitação da Linha de Machipanda.

3.4 Pagamentos em Atraso Vs Intervenções do Estado em Aportes Financeiros

36. A baixa rentabilidade e falta de liquidez de algumas empresas deste sector resulta em acumulação de atrasos de pagamentos, que pode traduzir-se em encargos adicionais ao Orçamento do Estado. Sistemáticamente a ADM, TmCel e LAM vem registando atrasos de pagamentos, junto dos credores internos e externos, perfazendo cerca de 3,95 mil milhões de MT em 2023 (gráfico 17).

Gráfico 17: Evolução dos Atrasados do SEE (em mil milhões de MT).

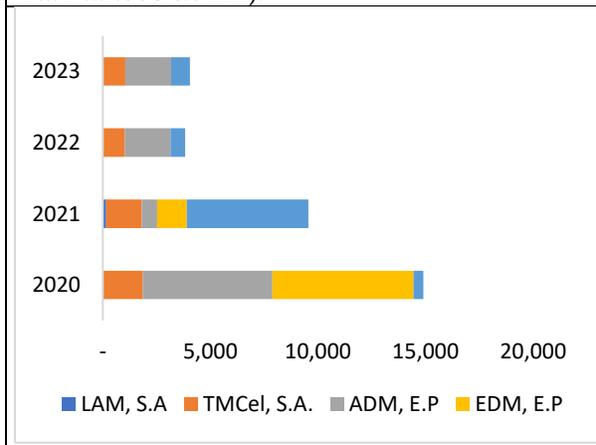
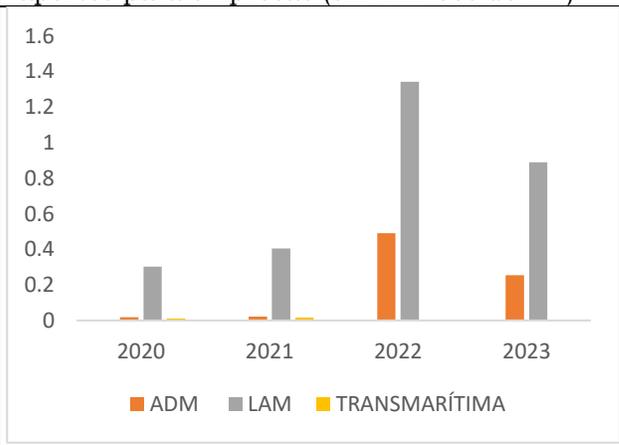


Gráfico 18: Intervenções do Estado com aportes para empresas (em milhões de MT)



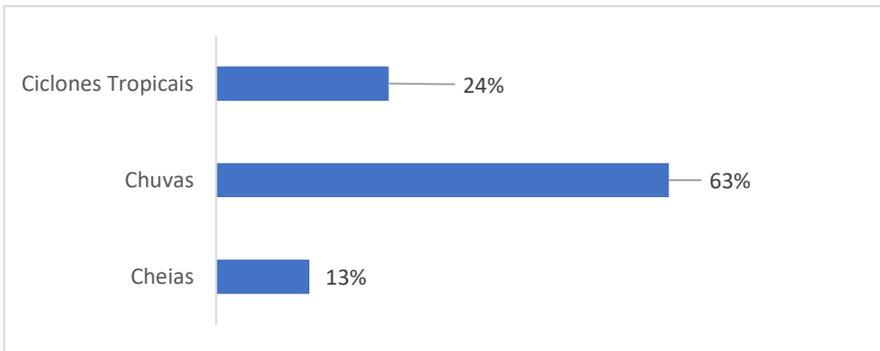
Fonte: IGEPE, DNTCEF, vários anos.

37. No período entre 2020 e 2023, o Estado teve que intervir no resgate de empresas que apresentavam dificuldade financeiras, com destaque para a ADM e LAM, no valor de 3,7 mil milhões de MT (gráfico 18). Para estas empresas, em 2025, o Estado estará exposto a um risco fiscal estimado em 1,2% do PIB.

IV. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS

38. Moçambique, globalmente, está entre os dez países mais vulneráveis ao impacto das mudanças climáticas e ao nível do continente africano⁶ é o mais vulnerável. Entre 2012 a 2024 foram declarados mais de 59 desastres, incluindo 15 ciclones tropicais e 39 chuvas acima do normal, afectando milhões de pessoas que necessitaram de assistência humanitária urgente. Nesse período, as chuvas e ciclones tropicais foram os eventos mais recorrentes, afectando 8,9 milhões de pessoas (gráfico 19).

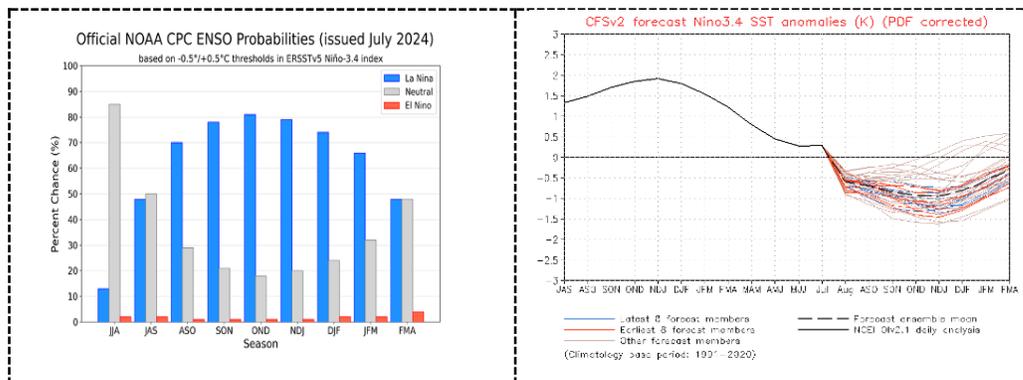
Gráfico 19: Frequência de Desastres Naturais por Eventos, 2012 - 2024



Fonte:INGD

39. **Os gráficos revelam que durante a próxima época chuvosa e ciclônica, o país estará sob influência da *La Niña*.** Este fenómeno propicia a ocorrência de chuvas acima do normal nas regiões centro e sul, particularmente nos períodos de Outubro de 2024 à Março de 2025, enquanto as previsões de anomalias de temperatura da superfície do mar (SST) apontam para uma transição de *El Niño* para *La Niña* (gráfico 20).

Gráfico 20: Projecções Climáticas para a Época Chuvosa 2024/2025⁷



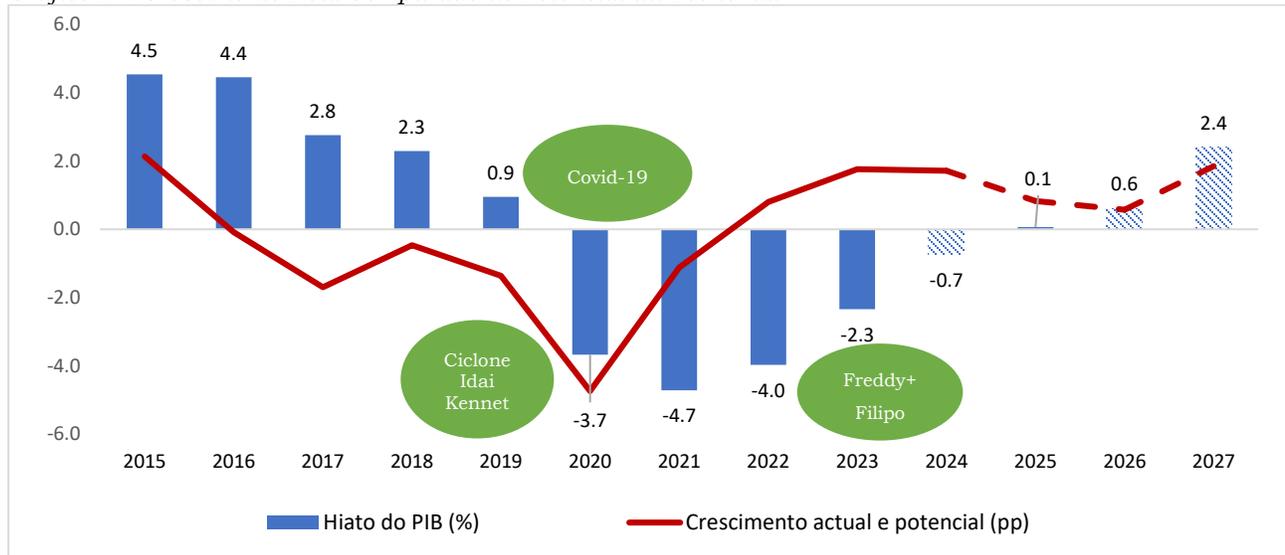
Fonte: INAM, 2024

⁶ INGD

⁷ ENSO – é a oscilação Sul, derivada do aquecimento ou arrefecimento das águas superficiais do Oceano Pacifico, influenciando a região da África Austral, e regiões Sul e Centro de Moçambique.

40. Com base nas projecções climáticas (Outubro de 2024 a Março de 2025), estima-se que, o crescimento real poderá estar 0,7pp abaixo da capacidade potencial da economia. Este cenário é historicamente notório com hiato do produto no terreno negativo, influenciado, em parte, pelos desastres naturais, que impactaram a capacidade da economia de atingir o seu produto potencial (gráfico 21).

Gráfico 21: Crescimento Real Comparado ao Potencial da Economia

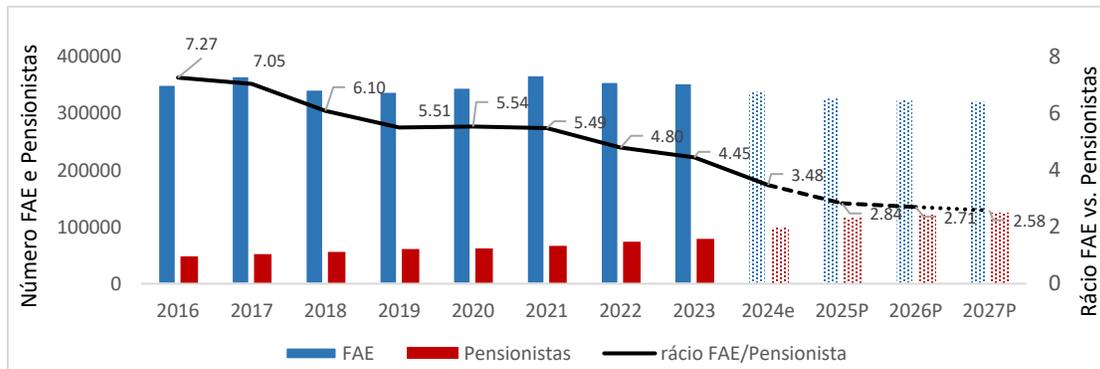


Fonte: INE, Potencial – cálculos com base no Filtro HP (Hodrick-Prescott)

V. RISCOS DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO

41. Nos últimos 8 anos, o rácio FAE/Pensionistas tem estado a deteriorar-se, o que significa que, em 2023, quatro (4) funcionários contribuíram para (1) um pensionista. As perspectivas de médio prazo, sugerem que até 2027 haverá apenas dois (2) funcionários a contribuir para um (1) pensionista, o que pode implicar um esforço adicional para atender às obrigações previdenciárias (gráfico 22).

Gráfico 22: Evolução do Rácio FAE vs. Pensionistas



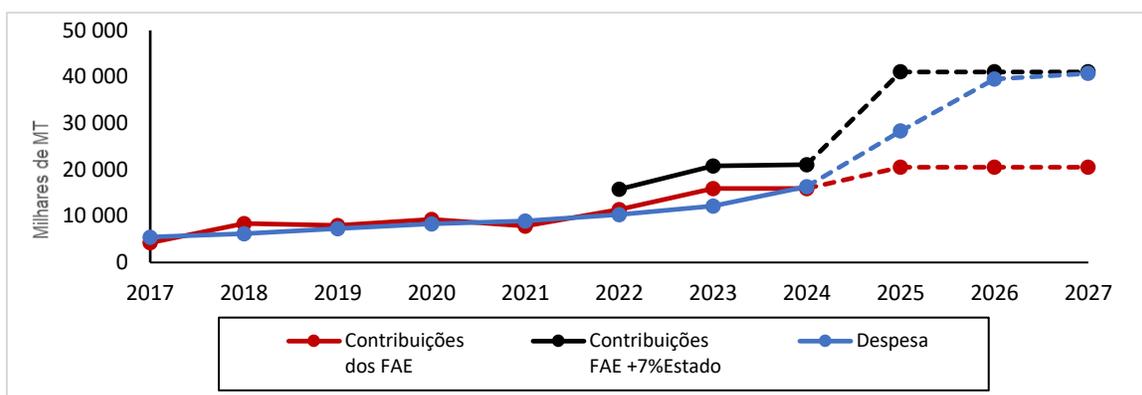
Fonte: INPS

42. **No geral, as despesas com pensões civis, tem sido cobertas pelas contribuições dos FAE, com excepção de 2017 e 2021**, reflectido pelas medidas de racionalização da despesa⁸ e também como resultado da implementação da Lei 8/2021⁹, que preconiza a redução da idade de reforma de 65 para 60 anos, que traduziu-se num défice em cerca de 13%, fenómeno jamais visto em todo período de análise. Esta lei estabelece ainda uma contribuição do Estado em 7%, por forma a tornar o sistema sustentável.
43. **Em 2022 e 2023, o Estado participou em 2,68% e 2,12% respectivamente**, facto que teria suscitado um passivo de 18,1 mil milhões de metcais se a contribuição efectiva do estado tivesse iniciado no ano 2022 (gráfico 23).

⁸ As medidas de racionalização de despesa incluem a entrada de um funcionário Público pela saída de três funcionários.

⁹ A lei nº 8/2021 de 30 de Dezembro estabelece o Regime Jurídico de Segurança Social Obrigatória dos Funcionários e Agentes de Estado e estabelece a obrigatoriedade da entidade empregadora a contribuir numa proporção igual ou superior a 7%, como forma de conferir a sustentabilidade do Sistema Previdenciário.

Gráfico 23: Contribuição do Estado e Seus Efeitos na Redução de Défice



Fonte: INPS

44. **Para 2024¹⁰, perspectiva-se um aumento da comparticipação do Estado para 4,63% face ao ano anterior.** Isto evidencia que a comparticipação do Estado poderá estar abaixo do previsto na Lei (7%), comprometendo a capitalização do sistema previdenciário.

¹⁰ Ano de início da contribuição efectiva do Estado nos termos do nº 1 do artigo 2 do RLESSOFE

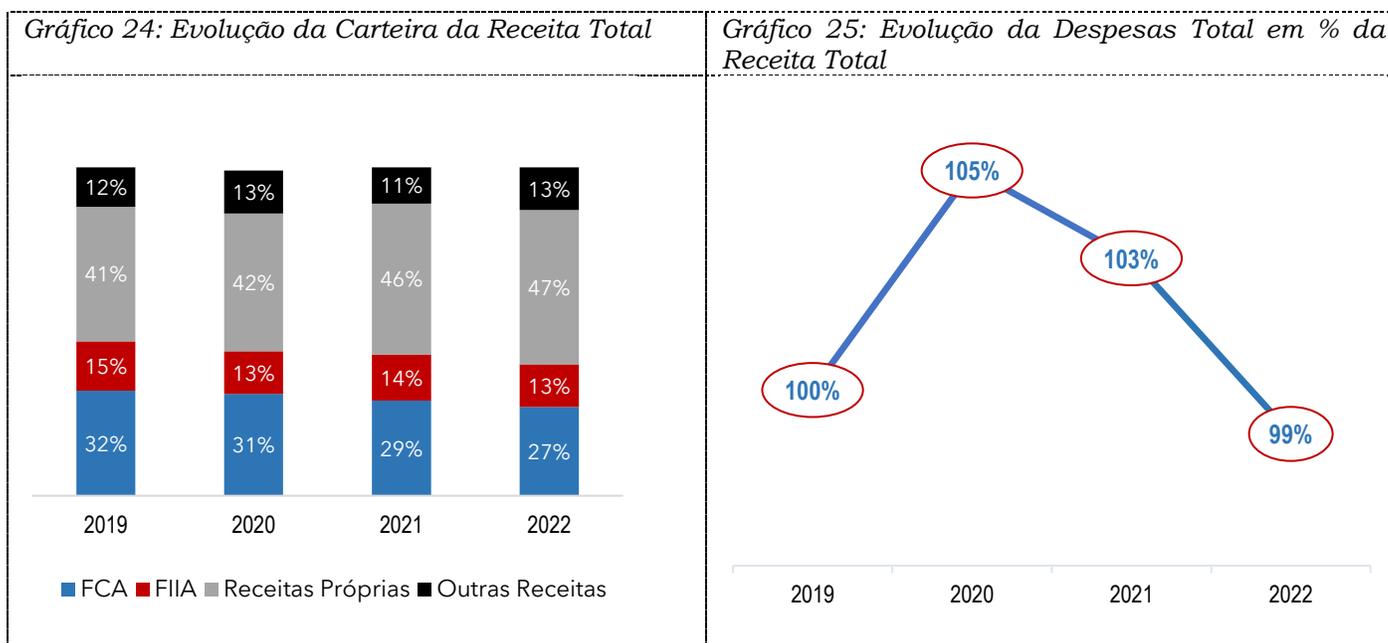
VI. RISCOS DOS GOVERNOS SUBNACIONAIS

45. Os riscos associados aos governos subnacionais (províncias, distritos e municípios) podem impactar a sustentabilidade fiscal e a estabilidade económica. Estes podem manifestar-se através de despesas correntes elevadas e/ou fraca arrecadação de receitas, podendo levar a défices e endividamento excessivo. A presente secção foca-se nos riscos fiscais dos órgãos municipais¹¹, onde foram analisados indicadores de sustentabilidade e autonomia financeira.

6.1 Evolução dos Principais Indicadores Fiscais

46. No período em análise, as receitas próprias agregadas dos municípios cresceram em 53%, demonstrando um esforço destas em melhorar a sua situação fiscal. Estes resultados foram fortemente influenciados pela receita própria do município da Cidade de Maputo que, no período analisado, em média, representa 40% da receita própria dos 18 Municípios analisados.

47. As transferências do Governo Central e as receitas próprias apresentaram o mesmo peso médio de 44% na carteira da receita total e o restante provém de outras fontes de receita (gráfico 24).



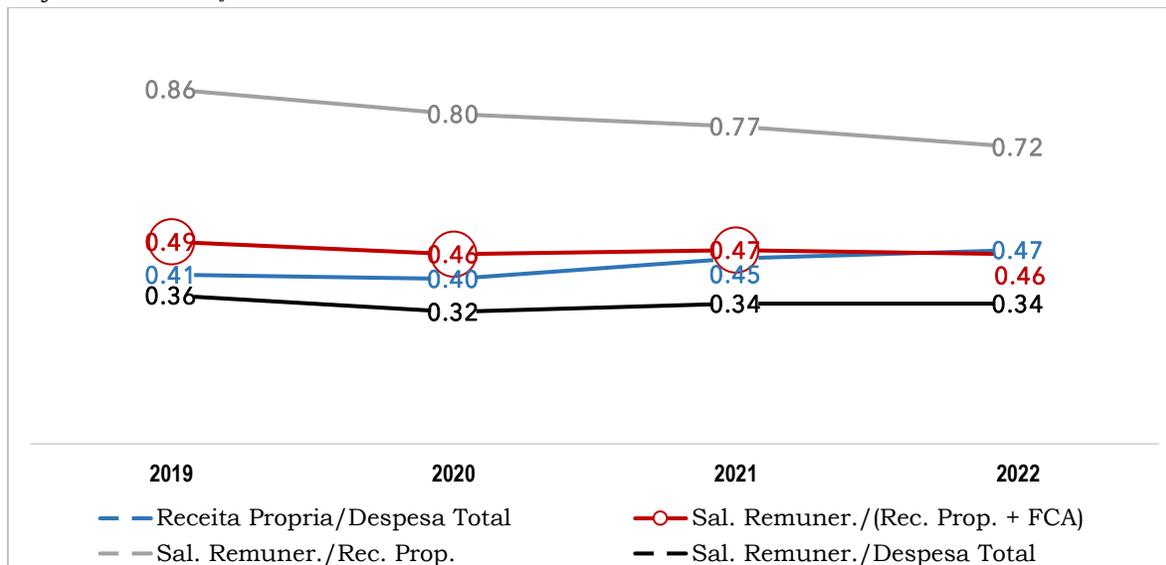
48. De 2019 a 2020, houve maior pressão nas despesas, com um incremento de 20%, devido a despesas não previstas, para fazer face a pandemia da COVID-19 (gráfico 25).

¹¹ Para a identificação do risco dos GSN's foi definida uma amostra de 18 Municípios, que obedeceu a verificação de contas de gerência dos últimos quatro anos (2019 – 2022).

6.2 Autonomia Financeira

49. **Os rácios de autonomia financeira agregada mostraram que os municípios estão a melhorar a sua situação financeira.** Esta situação é explicada em parte pela sua melhoria no processo de arrecadação de receitas próprias.

Gráfico 26: Evolução dos Rácios de Autonomia Financeira



Fonte: Estimativas MEF/DGR

50. **A proporção dos salários e remunerações representaram, em média, 80% da receita própria, mas essa proporção tende a decrescer devido ao rápido incremento da arrecadação da receita própria.** Este percentual reduz para 47%, se considerarmos o incremento da compensação transferida pelo Governo Central -FCA, (gráfico 26).
51. **As receitas próprias perfizeram, em média, 43% das despesas totais.** Este cenário reflecte a dependência dos municípios em Transferências Governamentais para reforçar a execução das suas despesas de funcionamento e investimento.

6.3 Sustentabilidade

52. **No período em análise, a dívida total aumentou em 10%, influenciado pelo aumento da dívida com fornecedores em 159,8%.** Contudo, a dívida comercial, com um peso médio de 62.5%, constitui preocupação na medida em que, com a excepção do Município da Cidade da Matola, todos os outros Municípios que contraíram empréstimos plurianuais, não conseguiram cumprir com os seus planos de amortização, acumulando um risco significativo para a sustentabilidade financeira destes, de aproximadamente 1,3 mil milhões de Meticais (gráficos 27 e 28).

Gráfico 27: Evolução da Carteira da Dívida

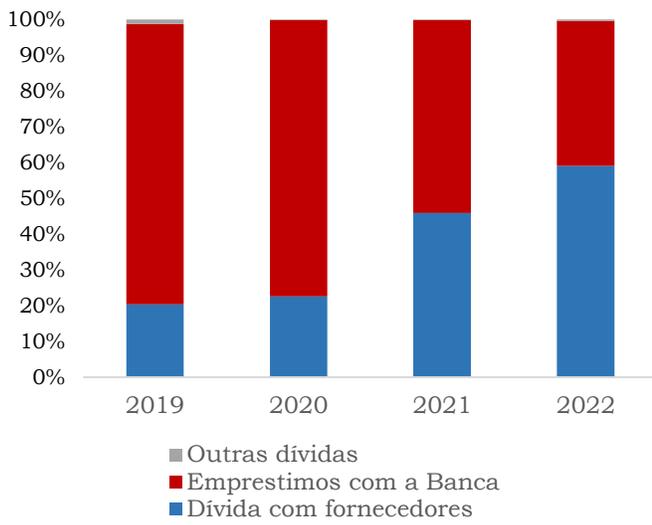
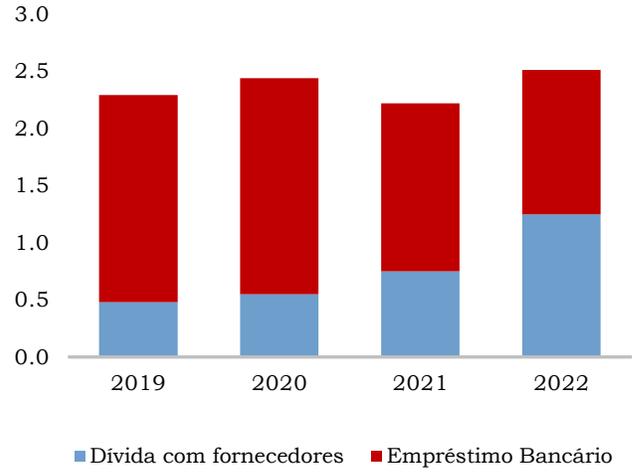


Gráfico 28: Evolução da dívida com fornecedores e Empréstimos com a Banca (mil milhões de MT)



Fonte: MEF, Estimativas DGR

VII.MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL – 2025

53. A adoção de medidas adequadas para minimizar ou mitigar o risco fiscal é o objetivo final do exercício de análise do risco fiscal. Essas medidas são cruciais para a estabilidade e sustentabilidade das finanças públicas, pois ajudam a prevenir ou minimizar o impacto de eventos que possam comprometer a saúde financeira do governo. A seguir apresentam-se algumas medidas que podem ser implementadas no país:

Tipo de Risco	Probabilidade de Materialização	Impacto	Medida de Mitigação	Coordenação /Implementação
Crescimento Económico	Médio	Menor arrecadação de Receitas Fiscais	<ul style="list-style-type: none"> • Diversificação e alargamento da base tributária; • Rever os mecanismos de isenções fiscais 	DNPED/AT
Massa Salarial	Alto	Pressões sobre a despesa pública	<ul style="list-style-type: none"> • Implementação da fiscalização prévia da folha salarial; • Integração dos FAE no roteiro normal de pagamento de salários; • Aceleração do processo de aposentação; • Auditoria aos processos individuais da área especial; • Regulamentação do trabalho extraordinário do sector de educação; • Revisão do Regulamento do Subsídio de localização. 	DNCP/DNPO/DNPED
Inflação	Baixo	Pressões sobre a dívida interna e despesa pública	<ul style="list-style-type: none"> • Fortalecer a coordenação da política fiscal e monetária; • O CPMO continuará a monitorar a evolução dos riscos e incertezas associados às projecções de inflação. 	Banco de Moçambique/ MEF
Dívida Pública	Alto	Aumento do stock da dívida pública	<ul style="list-style-type: none"> • Continuar a priorizar a opção de Donativos e Créditos de alta concessionalidade; • Introduzir operações de gestão de passivos (leilões de troca, recompras, resgates antecipados). 	DNGDP/DNTCEF /DNPED

Tipo de Risco	Probabilidade de Materialização	Impacto	Medida de Mitigação	Coordenação /Implementação
Sector Empresarial do Estado	Médio	Aumento do stock da dívida pública associado aos passivos contingentes;	<ul style="list-style-type: none"> • Reestruturar as empresas com persistência de desempenho financeiro negativo; • Limitar a emissão de garantias do Estado com directrizes mais rigorosas e critérios de emissão; • Reforçar a monitoria dos passivos contingentes; e • Expandir o escopo da análise do risco de crédito do SEE. 	IGEPE/DNGDP/DGR
Desastres Naturais	Alto	Aumento das necessidades de financiamento	<ul style="list-style-type: none"> • Diversificar os mecanismos de protecção financeira (crédito contingente e seguro paramétrico); • Continuar a mobilizar recursos no orçamento para cobrir custos adicionais associados aos desastres naturais; • Ampliar a regulamentação de códigos para infra-estruturas resilientes; • Apoio ao desenvolvimento de seguros privados e sectoriais contra desastres. 	MEF-GFC/MOPHRH/INGD
Pensões	Baixo	Pressão nas despesas públicas	<ul style="list-style-type: none"> • O Estado deve cumprir com suas obrigações contributivas conforme estabelecido n°4 do artigo 7 da Lei n° 8/2021, conjugado com o n°1 do artigo 2 do Decreto n.° 33/2023. • Diversificação das aplicações do INPS em Investimento estruturantes e estratégicos que possam oferecer rendimentos mais elevados e estáveis a longo prazo. • Continuação da realização da prova de vida biométrica anual de todos os pensionistas 	INPS/DNPO
Governos Subnacionais	Alto	Pressão nas despesas públicas	<ul style="list-style-type: none"> • Cumprimento escrupuloso do previsto na Lei n. 1/2008, de 16 de Janeiro sobre o recurso a empréstimos; • Estabelecimento de limites de endividamento com fornecedores de bens e serviços; • Estabelecimento de prazos rígidos para as transferências do FCA, FIIA e outras; • Transparência e regularidade nas transferências da EDM e FIPAG; 	DNPO/DNGDP/DNTCEF / Municípios/EDM/FIPAG

Tipo de Risco	Probabilidade de Materialização	Impacto	Medida de Mitigação	Coordenação /Implementação
			<ul style="list-style-type: none"> • Melhoria da sustentabilidade financeira através da exploração de outras fontes de receitas e Parcerias Público-Privadas; • Racionalização de despesas com o pessoal através do controlo de novas admissões e contratações. 	

GLOSSÁRIO

Acordos de retrocessão	- É um crédito ou empréstimo contraído pelo Estado a um credor ou instituição financeira externa e repassados os respectivos fundos a uma empresa pública ou ao Sector Empresarial do Estado (SEE), para investimento publico, devendo esta instituição posteriormente reembolsar ao Estado o contravalor em moeda nacional, do montante repassado incluindo os juros ao abrigo do acordo assinado com o Tesouro.
Ciclos económicos	- Refere-se às flutuações da actividade económica no curto prazo.
Consolidação fiscal	- corresponde a um ano em que o deficit primário ciclicamente ajustado em percentagem do PIB cai mais do que 1,5% ou um período de dois anos consecutivos nos quais o deficit primário ciclicamente ajustado em percentagem do PIB cai pelo menos 1,25% ao ano em ambos os anos.
Crédito mal parado	- É o montante que o titular de um crédito não consegue reembolsar a uma instituição financeira. Por vezes também designado de “crédito vencido”, refere-se, assim, a uma situação que surge quando as famílias deixam de pagar os seus empréstimos e, conseqüentemente, entram em incumprimento.
Crescimento económico	- O aumento continuo e sustentado da produção e produtividade de um país durante um período.
Despesas públicas	- É a aplicação do dinheiro arrecadado por meio de impostos ou outras fontes para custear os serviços públicos prestados à sociedade ou para a realização de investimentos.
Dívida garantida	- Empréstimos subscritos por meio de uma emissão de um instrumento de garantia ou aval do Estado. É a dívida no qual o Estado se compromete em honrar o compromisso caso o mutuário se encontre em situação de inadimplencia.
Dívida pública ou dívida pública bruta	- Refere-se a todos os passivos que requerem pagamento futuro de juros e/ou capital, incluindo passivos de dívida na forma de direitos de saque especiais (SDR), moeda e depósitos; títulos de dívida; empréstimos; seguros, pensões e garantias; e outras contas a pagar. (Vide Manual de Estatísticas das Finanças Públicas do FMI - GFS 2014 e Manual de Estatísticas da Dívida do Sector Público 2001). Ou seja, é a dívida do sector público

como um todo, incluindo as empresas públicas financeiras e não financeiras e o banco central.

Encargos da dívida	- Compreende as obrigações com juros relativos a dívida.
Espaço fiscal	- Refere-se a capacidade dum governo e alocar recursos para um determinado objectivo, sem enfrentar problemas de liquidez ou de sustentabilidade da dívida pública a longo prazo. É a margem de manobra para executar uma política fiscal expansionista.
Garantias do Estado	- Governo ao assumirem responsabilidade pelo serviço da dívida ou pelo cumprimento de uma obrigação, em nome de outra entidade sob certas condições – normalmente um incumprimento por essa entidade.” (IMF, 2017). As garantias não envolvem adiantamentos de fundos a partir do orçamento no momento da emissão, mas expõem o Governo ao futuro desembolso de fundos.
Inflação	- É o crescimento acelerado e generalizado do nível geral de preços.
Liquidez	- Refere-se à capacidade que determinado Banco (Central ou Comercial) tem para conceder moeda (isto é, liquidez) ao sistema financeiro através do recurso “ operações de mercado aberto ” (se estiver a falar de liquidez do Banco Central), ou pelas taxas de juro (se estiver a falar de Bancos Comerciais), através da venda ou compra de moeda, de forma a assim influenciar a quantidade de moeda em circulação e, conseqüentemente, as taxas de juro e a inflação.
Orçamento do Estado	- É um instrumento de planeamento e execução das finanças públicas. É neste documento onde são previstas as Receitas do estado e fixadas as Despesas públicas.
Passivos contingentes	- Obrigações cujo prazo e magnitude dependem da ocorrência de algum evento futuro incerto fora do controlo do governo. Pode ser algo explícito (obrigações baseadas em contratos, leis ou compromissos políticos claros) ou implícito (obrigações políticas ou morais) e, por vezes, surgem da expectativa de que o governo intervenha no evento de risco de desastre ou quando o custo de oportunidade de não intervir for considerado inaceitável.

Passivos contingentes	- Representa grandezas com a possibilidade de saída de recursos de uma instituição.
PIB potencial	- Nível de produto real que a economia poderia produzir operando a altas taxas de utilização dos recursos produtivos.
Receitas do Estado	- É o montante total (impostos, taxas, contribuições e outras fontes de recursos) em dinheiro recolhido para o Tesouro Nacional, incorporado ao património do Estado, que serve para custear as despesas públicas e as necessidades de investimentos públicos.
Rentabilidade	- É o percentual de remuneração obtido a partir da quantia investida, em outras palavras, é o retorno que um investimento pode proporcionar ao negócio. O índice de rentabilidade se baseia no lucro líquido e tem seu resultado em valor percentual. Fórmula: $\text{Rentabilidade} = (\text{lucro líquido} / \text{investimento}) \times 100$
Risco de Crédito	- É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos acordados.
Risco de taxa de juro	- Refere-se à exposição da carteira da dívida pública às mudanças nas taxas de referência do mercado (por exemplo LIBOR).
Risco de taxas de câmbio	- Refere-se à proporção da carteira denominada em divisas estrangeiras e, conseqüentemente, susceptível a flutuações nas taxas de câmbio
Riscos específicos	- São riscos decorrentes de eventos incertos, nomeadamente, dívida pública, sector empresarial do Estado, parcerias público privadas, sector financeiro, pensões, desastres naturais, litígios contra o Estado, de descentralização, e outros relevantes.
Riscos Fiscais	- São factores que podem fazer com que os resultados fiscais se desviem das expectativas ou projecções (IMF, 2016).

Riscos macroeconómicos	- Compreende riscos proveniente das variáveis macroeconómicas, nomeadamente, taxa de crescimento económico, taxa de câmbio, taxa de inflação, taxa de juro e os preços internacionais dos principais produtos;
Saldo global	- Corresponde à diferença entre a receita efectiva e a despesa efectiva na óptica da contabilidade pública.
Saldo primário	- Corresponde à diferença entre a receita e a despesa primária (despesa antes de juros).
Sector Empresarial do Estado	- Compreende o conjunto das unidades produtivas do Estado, organizadas e geridas de forma empresarial, integrando as empresas públicas e as empresas maioritariamente participadas pelo Estado.
Sustentabilidade da dívida	- É a capacidade de um país para cumprir as suas obrigações da dívida sem requerer alívio da dívida ou acumular atrasados.
Solvabilidade	- É a capacidade da empresa honrar com os seus compromissos financeiros perante terceiros, isto é, a capacidade para pagar as dívidas aos credores. Assim, estudar a solvabilidade de uma empresa, corresponde à verificação de activos (capital próprio) e passivos (capitais alheios), procurando perceber se os activos ao seu dispor são suficientes para cobrir todas as suas obrigações financeiras (dívidas) perante terceiros. Quanto maior o grau de cobertura, maior a solvabilidade; A solvabilidade de uma empresa é calculada através de um rácio (designado rácio de solvabilidade ou de adequabilidade do capital): Solvabilidade=(Capital Próprio)/(Capital Alheio)
Taxa de câmbio	- É o preço de uma moeda em relação a outra.
Taxa de juro	- É o custo “de oportunidade” associado ao uso de capital alheio ou de terceiros. É o valor que um tomador de empréstimo deve pagar ao credor, geralmente expresso em percentagem.