



República de Moçambique
Ministério das Finanças
Direcção de Gestão de Riscos Fiscais



Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais - IIº Trimestre

Maputo, Agosto de 2025

Ficha Técnica

Título	Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais - IIº trimestre
Propriedade	Ministério das Finanças
Edição	Direcção de Gestão de Riscos Fiscais
Coordenação	Nazira Faquir Dista, Directora de Gestão de Riscos Fiscais
Equipa Técnica	Helton Mucarie, Marlino Jorge, Amália Ngoca, Pradip Amratlal, Francisco Tchaúque, Pedro Nhanengue e Omar Aninho Bay.
Periodicidade	Trimestral, N° 1/2025
Endereço	Ministério das Finanças Direcção de Gestão de Riscos Fiscais 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

Índice

INTRODUÇÃO	1
SECTOR REAL.....	2
CRESCIMENTO ECONÓMICO	2
EVOLUÇÃO DOS PREÇOS DAS COMMODITES.....	3
INFLAÇÃO.....	4
SECTOR FISCAL.....	5
EXECUÇÃO DA RECEITA.....	5
EXECUÇÃO DA DESPESA.....	6
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO	6
DÍVIDA PÚBLICA.....	7
SECTOR MONETÁRIO.....	9
MEDIDAS DE MITIGAÇÃO.....	10
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	11

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Taxa de Crescimento Real (%)	2
Gráfico 2: Dinâmica Sectorial (% PIB)	2
Gráfico 3: Preço das Importações (USD)	3
Gráfico 4: Preço das Exportações (USD).....	3
Gráfico 5: Dinâmica da Inflação Homóloga (%).....	4
Gráfico 6: Execução da Receita do Estado (Mil milhões de MT)	5
Gráfico 7: Dinâmica da Receita do Estado (Mil milhões de MT)	5
Gráfico 8: Perfil da Despesa do Estado.....	6
Gráfico 9: Necessidades de Financiamento (Mil milhões de MT)	6
Gráfico 10: Composição da Dívida Pública	7
Gráfico 11: Peso do Serviço da Dívida Pública no Orçamento mensal – 2025.....	7
Gráfico 12: Composição da Dívida Interna (%)	8
Gráfico 13: Dinâmica da Taxa de Juro	9
Gráfico 14: Reservas e Cobertura de Importação.....	9

Sumário

A economia global continua a enfrentar desafios conjunturais significativos. O Fundo Monetário Internacional (FMI) projecta uma estabilidade do crescimento económico mundial em 3.3% para 2025 e 2026, após um crescimento mais baixo de 3.2% em 2024. O crescimento global é fundamentalmente explicado pela recuperação da actividades económica na Alemanha, Japão, Reino Unido e em algumas economias da África Subsaariana.

A inflação global poderá desacelerar para 4.2% em 2025, contra 5.7% registados em 2024. Esta desaceleração reflecte essencialmente a implementação de políticas monetárias restritivas na maior parte das economias, destacando-se as avançadas traduzindo-se na redução dos preços de bens alimentares e de energia.

Contudo, os riscos e incertezas a nível global continuam elevados, nomeadamente, os impactos das crescentes barreiras tarifárias impostas pelos EUA, a manutenção do conflito entre a Rússia e Ucrânia e a prevalência dos desastres naturais que afectam cadeias produtivas e de abastecimento.

Em 2024, a economia nacional caracterizou-se por eventos que impactaram negativamente o desempenho económico, nomeadamente a crise pós-eleitoral e o ciclone Chido, tendo atingido 1.9% em relação a previsão de 4.1%. Não obstante, **a inflação média anual** manteve-se relativamente controlada e baixa em torno de 3.2%.

O crescimento económico do I trimestre de 2025 foi negativo em 3.92% contra 3.2% do período homólogo, em parte explicado pelo baixo nível de actividade interna, reflectindo incertezas na retoma das diversas actividades sectoriais, face a instabilidade política. A **inflação homóloga** em Junho atingiu 4.15%, em comparação com 3.04% registada no mesmo mês de 2024.

A receita do Estado totalizou 172 mil milhões de meticais em termos acumulados no período em alusão, equivalente a uma execução de 97% do programa e um crescimento de 0.4% (este crescimento é inferior à inflação o que pressiona para o agravamento do risco fiscal associado ao fraco desempenho da receita) em relação ao período homólogo. Destaca-se o bom desempenho das receitas provenientes do imposto sobre os rendimentos e imposto Específico da Actividade Petrolífera que apresentaram um desempenho acima do programa em 14% e 10%, respectivamente. Em contrapartida, as receitas sobre bens e serviços que tradicionalmente constituem a maior fonte da receita fiscal, tiveram um desempenho negativo de 20% face ao programa do semestre.

A despesa do Estado, tem experimentado dinâmicas desafiantes com destaque para as despesas de funcionamento que continua a representar pressão sobre o orçamento. No I semestre de 2025, cerca de 65% do envelope de recursos foi canalizada para as rúbricas de despesa com pessoal e encargos com a dívida pública, isto é, um incremento de 5% ou 5 p.p. face ao período homólogo. Estas rúbricas representam a maior fonte do risco do lado da despesa do Estado num contexto de agravamento do défice fiscal.

O stock da dívida pública aumentou 8% em termos homólogos, com destaque para o endividamento interno que se situou em 406,9 mil milhões, representado um incremento de 29.9% em relação ao trimestre homólogo. Destacam-se a emissão de Obrigações do Tesouro e utilização de Bilhetes do Tesouro na composição do endividamento interno com um peso de 38% e 34%, respectivamente. No curto prazo, prevê-se que esta pressão se aumente, face ao desligamento de vários programas de apoio ao orçamento, nomeadamente, Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID) e Millennium Challenge Corporation (MCC).

No sector monetário, o CPMO do Banco de Moçambique reduziu a taxa MIMO de 11.75% em Março para 11.00% em Maio de 2025, sustentada, essencialmente pela manutenção das perspectivas da inflação em níveis de um dígito no médio prazo, como contrapeso ao aumento de incertezas quanto aos efeitos do agravamento do risco fiscal.

INTRODUÇÃO

A gestão eficiente das Finanças Públicas constitui um pilar fundamental para a sustentabilidade fiscal, especialmente em contextos marcados por incerteza económica e volatilidade das receitas do Estado. Nesse cenário, a identificação, a análise, a avaliação, a monitoria e a mitigação dos riscos fiscais tornam-se fundamentais para assegurar o equilíbrio orçamental e a responsabilidade na condução da política fiscal. O presente **Relatório de Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais** tem como objectivo apresentar, numa base trimestral, os principais riscos com potencial de comprometer as finanças públicas, especificamente, a execução orçamental, a sustentabilidade da dívida pública e a capacidade do Estado de responder às suas obrigações. Deste modo, o documento evidencia, os principais riscos identificados no 2º Trimestre de 2025, bem como as respectivas medidas de mitigação.

A monitoria regular dos riscos fiscais permite antecipar cenários adversos, reforçar a credibilidade da política fiscal, melhorar a eficiência na alocação de recursos e fortalecer o orçamento do Estado face a choques internos e externos. Neste contexto, o documento constitui, assim, um instrumento relevante de apoio à tomada de decisão pelos formuladores de políticas, orientado para a promoção da sustentabilidade fiscal e da estabilidade macroeconómica do país.

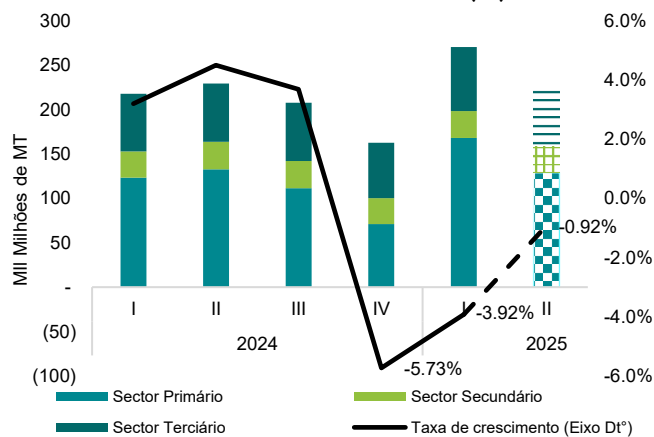
O relatório é constituído por 4 capítulos, nomeadamente: (i) Sector Real, que aborda algumas variáveis macroeconómicas, nomeadamente, o crescimento económico, preços das *commodities* e a inflação; (ii) Sector Fiscal, nesta secção, o relatório apresenta, o comportamento das receitas e despesas, as necessidades de financiamento e a informação da dívida pública; (iii) Sector Monetário, inclui o comportamento da taxa de política monetária (MIMO) e as reservas líquidas externas; e (iv) Medidas de Mitigação dos riscos fiscais identificados.

SECTOR REAL

Crescimento Económico

O primeiro trimestre foi caracterizado por um ambiente de crescimento económico negativo e modesto, situando-se em torno de -3,92% do PIB, contra 3,2% no mesmo período do ano anterior, influenciado por factores internos e externos, como choques climáticos, flutuações nos preços das exportações e uma execução orçamental condicionada por limitações de financiamento e aumento das pressões fiscais. Os sectores tradicionais (primário e secundário) destacaram-se na dinamização da economia durante o 1º Trimestre de 2025, contribuindo para atenuar os efeitos da contracção registada no início do ano. (Gráfico 1).

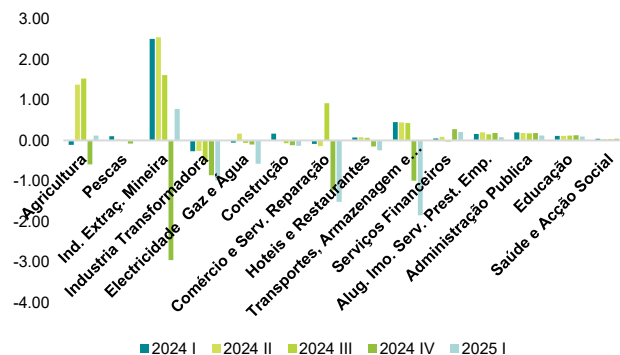
GRÁFICO 1: TAXA DE CRESCIMENTO REAL (%)



Fonte: INE

A dinâmica sectorial (Gráfico 2) continua a reflectir os impactos dos choques decorrentes da crise pós-eleitoral e o ciclone Chido, registados no 4º Trimestre de 2024, com destaque para os sectores da agricultura, indústria extractiva, comércio e serviços, cujo desempenho foi negativo, com um crescimento económico na ordem de 5,73%.

GRÁFICO 2: DINÂMICA SECTORIAL (% PIB)



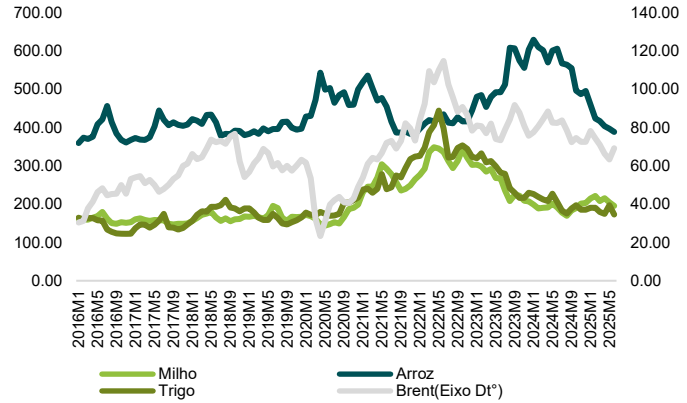
Fonte: INE

No curto prazo, prevê-se a retoma de um crescimento económico modesto, sustentado por sinais de estabilidade política, pela retoma gradual da confiança dos agentes económicos, a normalização das condições climáticas e a redução dos preços das principais *commodities* de exportação. Espera-se que estes factores proporcionem um ambiente favorável à expansão da actividade económica.

Evolução dos Preços das Commodities

Os preços das principais *commodities* de importação mantiveram-se em queda até Maio corrente, a reflectir as perspectivas de manutenção do crescimento da economia mundial, com destaque para o abrandamento do preço do Brent e do arroz, resultante de uma procura global contida influenciada pela desaceleração económica nas principais economias, e pelas perspectivas de redução dos preços dos combustíveis e da energia nos EUA. (Gráfico 3).

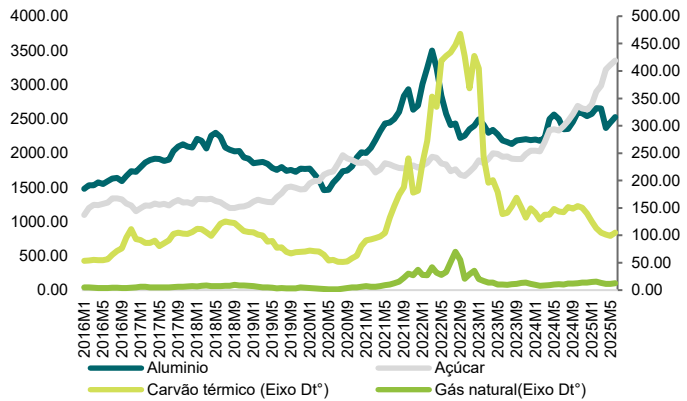
GRÁFICO 3: PREÇO DAS IMPORTAÇÕES (USD)



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Março)

Do lado das exportações, observa-se um aumento exponencial no preço do açúcar. As perspectivas de manutenção da tendência dos preços do alumínio e do gás natural explicam-se, em parte, por factores externos, como o aumento da procura internacional e as dinâmicas do mercado energético global, impulsionado por uma aceleração do consumo na China. (Gráfico 4).

GRÁFICO 4: PREÇO DAS EXPORTAÇÕES (USD)



Fonte: IMF Primary Commodity Index (Março)

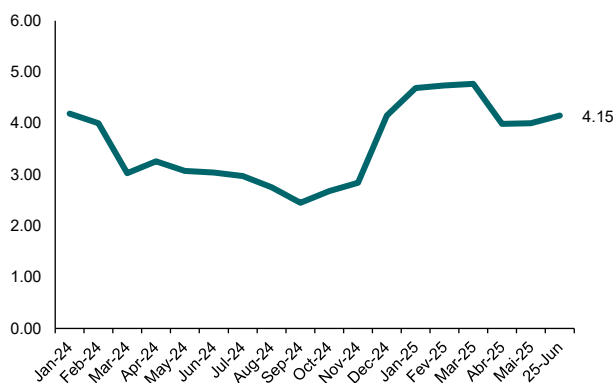
No curto prazo, perspectiva-se maior pressão dos mercados e deterioração dos termos de troca relacionados à imposição de barreiras tarifárias e eventos climáticos extremos que impactem a oferta global de bens primários.

Inflação

Em Junho, a inflação homóloga manteve-se elevada, situando-se em 4,15%, o que representa um aumento de 1,11 p.p., face ao mesmo período do ano anterior, reflectindo uma aceleração da pressão inflacionária. No entanto, a inflação média anual registou uma desaceleração, mantendo-se em 3,69%, correspondendo a uma desaceleração de 0,66 p.p. em termos homólogos (Gráfico 5).

Para o curto prazo, as perspectivas indicam para um abrandamento da pressão inflacionária, em resultado da dissipação dos efeitos dos choques climáticos e da maior disponibilidade de produtos frescos (frutas e vegetais) em face da época fresca. Contudo, os riscos e incertezas associados à projecção da inflação mantêm-se elevados, em função de factores externos voláteis e de eventuais perturbações no abastecimento interno.

GRÁFICO 5: DINÂMICA DA INFLAÇÃO HOMÓLOGA (%)



Fonte: INE

SECTOR FISCAL

Evolução da Receita do Estado e Desvios na Execução Orçamental

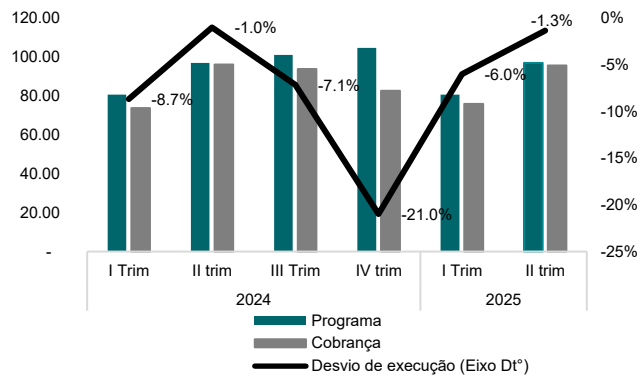
A Receita do Estado tem apresentado desvios elevados, face ao programado, com implicações relevantes para programação e execução financeira do Orçamento do Estado. Entre 2024 e 2025, registou-se um desvio acumulado de cerca de 43.2 mil milhões de meticais, o equivalente a 3.5% do PIB (Gráfico 6).

No II trimestre a Receita do Estado totalizou 95.6 mil milhões de meticais, isto é, uma realização de 98.6% do valor programado para o período, representando um crescimento modesto de 0.4% em relação ao período homólogo.

As receitas fiscais são as principais fontes de recursos, com um peso de cerca de 74%, no segundo trimestre de 2025. (gráfico 7).

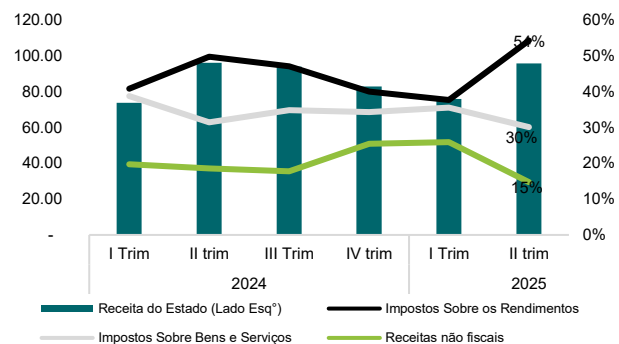
Destaca-se o imposto sobre o rendimento, que superou as expectativas em 16% face a previsão do 2º trimestre, seguida pelo imposto sobre bens e serviços com 17% abaixo da previsão trimestral.

GRÁFICO 6: EXECUÇÃO DA RECEITA DO ESTADO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

GRÁFICO 7: DINÂMICA DA RECEITA DO ESTADO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

Evolução da Despesa do Estado e Pressões Orçamentais

A Despesa do Estado tem experimentado dinâmicas adversas no período recente, reflectindo uma rigidez estrutural e pressões sobre o Orçamento do Estado. A execução orçamental no II trimestre de 2025 mostra que, em termos homólogos a despesa do Estado reduziu em 4%, em cerca de 3.8 mil milhões de meticais, a destacar que as maiores pressões foram observadas nas rúbricas de despesas com pessoal e nos encargos com a dívida pública com 52% e 11%, respectivamente, do total da despesa do trimestre, isto é, um aumento de 12% da massa salarial e 25% nos encargos com a dívida pública face ao período homólogo. (Ver o gráfico 8)

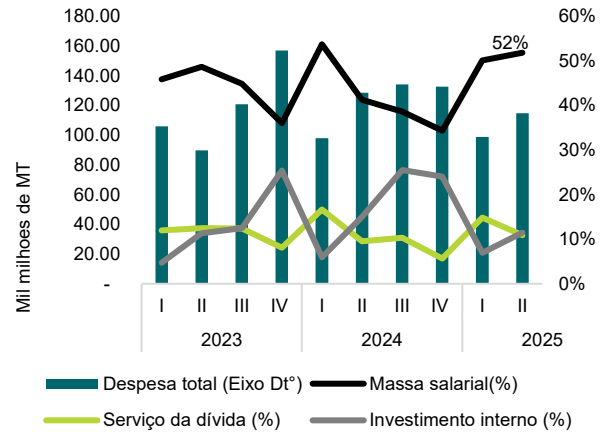
Contudo, no curto prazo, prevê-se que a pressão sobre a despesa do Estado se mantenha elevada, a fraca capacidade de mobilização de receita doméstica, bem como os impactos decorrentes do relaxamento de diversos programas de apoio ao Orçamento do Estado e ao desenvolvimento por parte dos parceiros internacionais. Esta conjuntura impõe desafios acrescidos à sustentabilidade fiscal, exigindo maior rigor na gestão das contas públicas, na definição de prioridades orçamentais e reforço da disciplina fiscal.

Necessidades de Financiamento

O gráfico 9, reflecte sistematicamente as necessidades de financiamento do Estado, evidenciando a persistência de desequilíbrios fiscais. No II trimestre de 2025, o défice orçamental atingiu 22.45 mil milhões de MT, um alívio temporário de 10 mil milhões em termos homólogos. Contudo, num contexto de baixa arrecadação da receita fiscal, o cenário poderá apresentar maiores desafios para garantir a sustentabilidade fiscal e um crescimento consolidado.

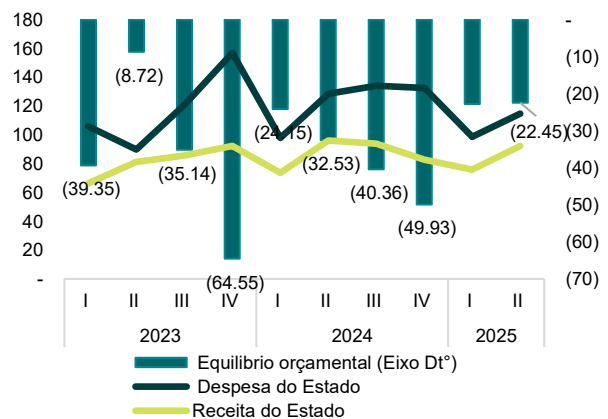
A persistência de desequilíbrios fiscais, e a dependência de financiamento, sobretudo, ao endividamento interno, poderão comprometer a sustentabilidade das finanças públicas, aumentar a exposição a riscos e reduzir o espaço orçamental para investimentos estruturantes, exigindo assim, uma gestão prudente da despesa e medidas estruturais para ampliar a base tributária e reforçar a capacidade de mobilização de receitas internas, a fim de assegurar um crescimento económico mais robusto e sustentável.

GRÁFICO 8: PERFIL DA DESPESA DO ESTADO



Fonte: MF

GRÁFICO 9: NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

Evolução e Composição da Dívida Pública

A dívida pública cresceu 6% no primeiro trimestre de 2025 (gráfico 10), atingindo 1.072 mil milhões de MT, face aos 977,2 mil milhões registados no mesmo período de 2024.

Este crescimento foi fortemente impulsionado pela dívida interna, que aumentou 27,9%, totalizando 444 mil milhões de MT, enquanto a externa reduziu ligeiramente em 3,3%.

O crescimento da dívida interna reforçou seu peso na dívida total, evidenciando uma crescente dependência do financiamento doméstico, elevando o risco de *Crowding out*. Apesar da redução ligeira do peso da dívida externa, os riscos associados à exposição cambial mantêm-se elevados, especialmente em um contexto de volatilidade nos mercados financeiros internacionais e fragilidade da moeda nacional, factores que podem ampliar os custos do serviço da dívida externa.

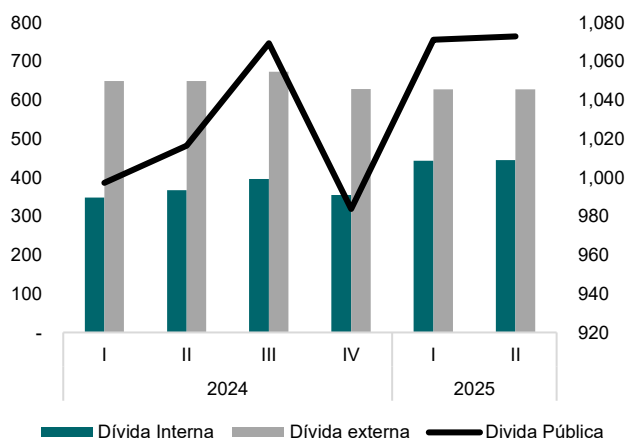
A análise do peso dos encargos com a dívida sobre a receita do Estado em 2025 revela riscos fiscais significativos, com elevada concentração de pagamentos ao longo do ano, que impõe desafios à gestão orçamental e à tesouraria.

Setembro destaca-se como o mês mais crítico, com o serviço da dívida a ultrapassar 80% da receita mensal, seguido de Fevereiro e Março, cujos rácios superam os 60%, indicando fortes riscos de liquidez.

Esta concentração pressiona a tesouraria e impõe um elevado custo de oportunidade, com a possibilidade de desviar recursos de despesas prioritárias e permanentes, como salários e remunerações, que consomem cerca de 70% da receita do Estado.

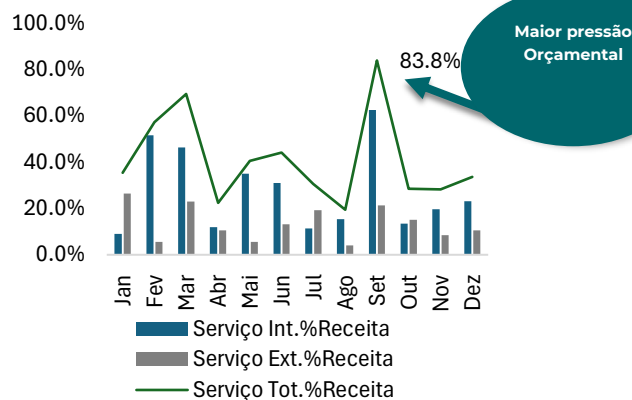
Em contraste, os meses de Abril e Agosto registam menor pressão fiscal, com encargos abaixo de 30% da receita mensal, evidenciando uma forte volatilidade mensal que compromete a previsibilidade orçamental e dificulta a gestão eficiente do fluxo de caixa, exigindo uma abordagem mais estratégica ao planeamento das necessidades de financiamento do Estado, visando minimizar os riscos de liquidez e otimizar a alocação de recursos do Estado.

GRÁFICO 10: COMPOSIÇÃO DA DíVIDA PÚBLICA (EM MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

GRÁFICO 11: PESO DO SERVIÇO DA DíVIDA PÚBLICA NO ORÇAMENTO MENSAL - 2025

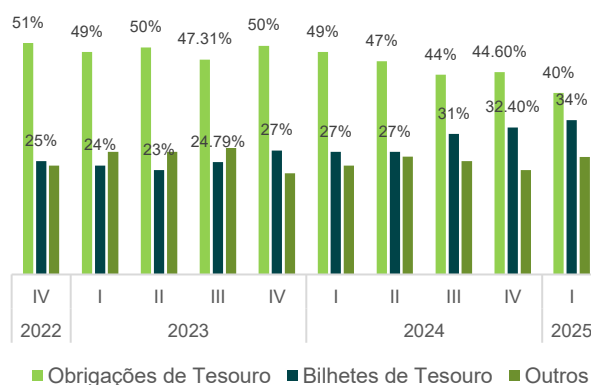


Fonte: MF

O gráfico 12 evidencia alteração na composição da dívida interna, reflectindo um crescimento da utilização da rolagem dos BT em detrimento das OT num contexto de baixa arrecadação da receita fiscal, o que suscita a necessidade crescente do Estado recorrer ao financiamento doméstico de curto prazo para suprir défice orçamental.

Relativamente ao risco associado a dívida interna, prevê-se que, no curto prazo, a pressão sobre o endividamento se mantenha elevada, associado ao relaxamento completo e parcial dos programas bilaterais de apoio, nomeadamente o desligamento da Agência Americana para o Desenvolvimento Internacional (USAID), e a saída da *Millennium Challenge Corporation (MCC)* do apoio directo ao Orçamento do Estado, o que vai induzir a uma maior dependência do financiamento doméstico, com elevadas taxas de juro, intensificando o custo do serviço da dívida e aumentando os riscos fiscais associados.

GRÁFICO 12: COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA INTERNA (%)



Fonte: MF

SECTOR MONETÁRIO

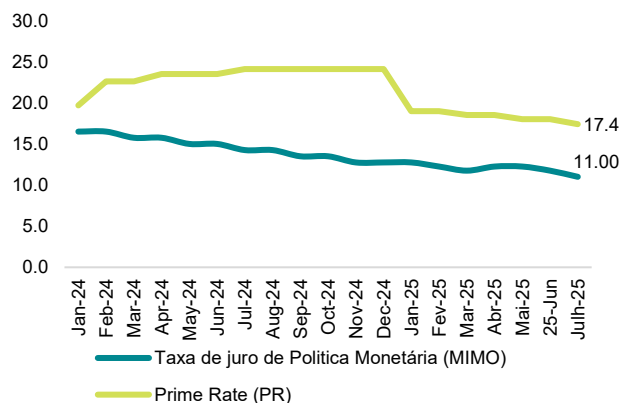
Mantem-se a tendência para redução da taxa de juro para os prazos mais curtos, com destaque para a redução da Taxa de Política Monetária Interbancária (MIMO), que passou de 11.75% em Março para 11.00% em Maio de 2025, por forma a estimular a economia do país, facilitando o acesso ao crédito e incentivando o investimento.

Este comportamento, é sustentado pela: (i) manutenção das perspectivas da inflação em um dígito, no médio prazo; e (ii) tendência favorável dos preços, são factores que têm orientado a postura mais restritiva da política monetária, buscando equilíbrio entre crescimento económico e controle inflacionário.

Simultaneamente, prevalece a estabilidade cambial do Metical (MZN) em relação ao Dólar norte-americano, situando-se em 63.90 em Março de 2025, sustentada por um ambiente de relativa contenção das pressões externas, o que contribui para a previsibilidade macroeconómica.

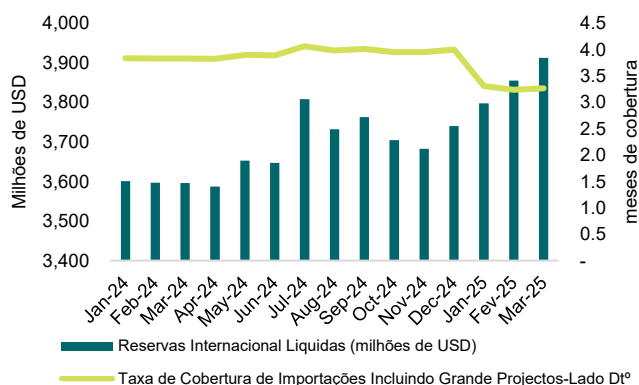
Adicionalmente, as reservas líquidas externas em dólares norte-americanos (USD) apresentaram um comportamento crescente, situando-se em 3,9 mil milhões de USD, correspondendo a uma taxa de cobertura de importações de 3,3 meses. Esta tendência de aumento das reservas líquidas contribui para a eficiência comercial da balança de pagamentos e fortalece o comércio externo do país.

GRÁFICO 13: DINÂMICA DA TAXA DE JURO



Fonte: BM

GRÁFICO 14: RESERVAS E COBERTURA DE IMPORTAÇÃO



Fonte: BM

MEDIDAS DE MITIGAÇÃO

TIPO DE RISCO	MEDIDAS DE MITIGAÇÃO	COORDENAÇÃO
BAIXO CRESCIMENTO ECONÓMICO	<ul style="list-style-type: none"> Dinamização da implementação do Fundo de Garantia Mutuária no âmbito do PAE. 	Ministérios das Finanças
	<ul style="list-style-type: none"> Aceleração da implementação do Fundo de Reabilitação Económica; Efectivação da revisão dos mecanismos de isenção fiscal. 	Ministério das Finanças
	<ul style="list-style-type: none"> Implementação da linha de crédito do choque pós-eleitoral. 	Banco de Moçambique
	<ul style="list-style-type: none"> Operacionalização do Fundo de Desenvolvimento Económico Local. 	Ministério da Planificação e Desenvolvimento
	<ul style="list-style-type: none"> Manutenção da estabilidade política e social. 	Governo e Sociedade Civil
DÍVIDA PÚBLICA INTERNA	<ul style="list-style-type: none"> Implementação de operações de gestão de passivos (Introdução de leilões de troca nas obrigações de Tesouro). 	Ministério das Finanças

CONSIDERAÇÕES FINAIS

As projecções para economia nacional mostram uma modesta recuperação do crescimento económico estimada em 2.5% em 2025, após um declínio do ritmo de crescimento para 1.9% em 2024, não obstante, os riscos e incertezas subjacentes ao comércio internacional, a continuidade da guerra entre a Rússia e a Ucrânia bem como as restrições orçamentais globais decorrentes das reformas na administração dos Estados Unidos.

As previsões de crescimento económico nacional estão ancoradas, essencialmente, na expectativa do bom desempenho do sector extractivo, na execução dos projectos energéticos em curso no país, bem como na estabilidade política e na consolidação do novo governo.

Perspectiva-se ainda que as exportações continuem a crescer, favorecidas pela maior procura por produtos energéticos, especialmente o gás natural, e pelos preços favoráveis das *commodities* no mercado internacional.

Os riscos e incertezas associados às projecções de inflação mantêm-se elevadas, prevendo-se a curto prazo, uma ligeira aceleração da inflação anual, a reflectir, essencialmente, o efeito base. Em termos mensais, a inflação tenderá a reduzir, mas continuará a situar-se em níveis superiores aos de igual período de 2024.

Estes desenvolvimentos exigem uma postura prudente da política fiscal e monetária, bem como reforço na monitoria e mitigação dos riscos fiscais, especialmente os relacionados à dívida pública interna, à arrecadação fiscal e à vulnerabilidade externa. A implementação coordenada das medidas de mitigação será fundamental para sustentar a estabilidade macroeconómica e reforçar a resiliência da economia nacional diante de choques adversos.