



REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE  
**MINISTÉRIO DAS FINANÇAS**  
**DIRECÇÃO DE GESTÃO DE RISCOS FISCAIS**

**RELATÓRIO DE RISCOS FISCAIS 2026**

Maputo, Agosto de 2025

## FICHA TÉCNICA

<b>Título</b>	Relatório de Riscos Fiscais – 2026
<b>Propriedade</b>	Ministério das Finanças
<b>Edição</b>	Direcção de Gestão de Riscos Fiscais
<b>Coordenação</b>	Nazira Faquir Dista, Directora de Gestão de Riscos Fiscais
<b>Redacção</b>	Pradip Amratlal, Francisco Tchaúque, Marlino Jorge, Helton Mucarie, Omar Aninho Bay, Pedro Nhanengue, Afifa Algy, Angelina Matlhule, Adolfo Figueira, Cecília Nguila e Amália Ngoca
<b>Periodicidade</b>	Anual, Nº 7/2025
<b>Endereço</b>	Ministério das Finanças Direcção de Gestão de Riscos Fiscais Av. Julius Nyerere, N.º 449, Torre A, 14º Andar. Caixa Postal nº 272 Tel.: +258 21 481668; +258 82 2614543. <a href="http://www.mef.gov.mz">www.mef.gov.mz</a> Maputo - Moçambique

## ÍNDICE

<b>FICHA TÉCNICA</b> .....	1
Lista de Tabelas .....	3
Lista de Gráficos .....	3
Lista de Siglas e Acrónimos .....	4
<b>SUMÁRIO EXECUTIVO</b> .....	6
<b>I. INTRODUÇÃO</b> .....	8
<b>II. RISCOS MACROFISCAIS</b> .....	9
2.1.Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2026 – 2028 .....	9
2.2.Risco do Crescimento Económico e Seu Impacto nas Receitas.....	10
2.3.Riscos Associados as Despesas do Estado.....	11
2.3.1. Pressão sobre a Massa Salarial .....	11
2.4.Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública .....	13
2.4.1. Crescimento da Dívida Interna e Implicações para a Sustentabilidade Fiscal ...	14
2.4.2. Análise de Sensibilidade do Serviço da Dívida .....	15
2.4.3. Análise de Custo e Risco da Carteira da Dívida .....	17
<b>III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO</b> .....	18
3.1.Desempenho Económico e Financeiro do SEE .....	18
3.2.Passivos Contingentes.....	19
3.3.Atrasados e Aportes Financeiro do SEE.....	19
<b>IV. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS</b> .....	21
4.1 Impacto dos Desastres Naturais na Dívida Pública.....	22
4.2 Impacto das Perdas de Receita Associadas a Desastres Naturais na Sustentabilidade da Dívida Pública .....	23
4.3 Projecções da Época Chuvosa (2025/2026).....	24
<b>V. RISCO DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO</b> .....	26
<b>VI. RISCOS DAS AUTARQUIAS LOCAIS</b> .....	29
6.1. Evolução dos Principais Indicadores Fiscais .....	29
6.2. Autonomia Financeira .....	29
6.3. Endividamento .....	31
6.4. Classificação de Risco Fiscal das Autarquias .....	31
<b>VII. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL</b> .....	33
<b>ANEXO</b> .....	1
<b>GLOSSÁRIO</b> .....	1

## Lista de Tabelas

Tabela 1: Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2026-2028 .....	9
Tabela 2: Indicadores de Custo e Risco da Dívida Pública .....	17
Tabela 3: Indicadores Económico e Financeiros – 2024 .....	18
Tabela 4: Perfil Consolidado por Classificação de Risco Fiscal, com Base nas Médias dos Principais Rácios Financeiros das Aautarquias em 2024.....	1

## Lista de Gráficos

Gráfico 1: Impacto do Crescimento Económico nas Receitas .....	10
Gráfico 2: Projecção da Despesa Total .....	11
Gráfico 3: Massa Salarial % do PIB.....	12
Gráfico 4: Salários e Investimento (% DT) .....	12
Gráfico 5: Salários e Investimento (% PIB) .....	12
Gráfico 6: Evolução da Dívida Pública (% PIB) .....	13
Gráfico 7: Evolução da Dívida Interna (em milhões de metcais) .....	14
Gráfico 8: Evolução do Serviço da Dívida Pública % Receita .....	15
Gráfico 9: Impacto dos Choques Macroeconómicos na Dívida Pública (em % PIB) .....	16
Gráfico 10: Análise de Sensibilidade do Serviço da Dívida Interna (em milhões de metcais) .....	16
Gráfico 11: Evolução de Passivos Contingentes do SEE (2022-2024).....	19
Gráfico 12: Passivos Contingentes por Empresa do SEE, 2024 (mil milhões de MT) .....	19
Gráfico 13: Atrasados do SEE, 2022-2024 (em mil milhões de MT).....	20
Gráfico 14: Aportes do Estado para o SEE, 2022-2024 (em mil milhões de MT).....	20
Gráfico 15: Eventos Climáticos (1994 – 2024).....	21
Gráfico 16: Choque dos Desastres Naturais sobre a Dívida Publica (% PIB).....	22
Gráfico 17: Fluxos Geradores da Dívida .....	23
Gráfico 18: Rácio da Dívida Pública em % do PIB: Subestimação da Receita .....	23
Gráfico 19: Projecções Climáticas para a Época Chuvosa 2025/2026 .....	24
Gráfico 20: Evolução do Rácio FAE vs. Pensionistas .....	26
Gráfico 21: Estrutura Etária dos Contribuintes.....	26
Gráfico 22: Sustentabilidade do Fundo de Pensões do Sector Público.....	27
Gráfico 23: Encargos do Estado Sob as Duas Opções de Contribuição .....	27
Gráfico 24: Taxa de Acumulação em Países Africanos .....	28
Gráfico 25: Composição da Receita Total.....	29
Gráfico 26: Evolução da Receita Própria e Receita Total .....	29
Gráfico 27: Evolução do Rácio Salário e Remunerações sobre a Receita Própria .....	30
Gráfico 28: Evolução do Rácio dos Salários e Remunerações em Função da Despesa Total .....	30
Gráfico 29: Evolução do Rácio da Receita Própria em Função da Despesa Total .....	30
Gráfico 30: Composição da Dívida .....	31
Gráfico 31: Evolução do Rácio da Dívida .....	31
Gráfico 32: Distribuição das Autarquias por Grupo de Risco Fiscal.....	32

## 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
BM	Banco Mundial
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
HCT	<i>Health Check Tool</i>
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
INAM	Instituto Nacional de Meteriologia
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
MF	Ministério das Finanças
MT	Metical
OE	Orçamento do Estado
OIT	Organização Internacional do Trabalho
OT's	Obrigações do Tesouro
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's	Parcerias Público-Privada
PQG	Programa Quinquenal do Governo
QM	Quadro Macroeconómico
RAC	Rácio de Adequação do Capital
RBL	Regadio de Baixo Limpopo
RRF	Relatório de Riscos Fiscais
SPSFP	Sistema de Previdência Social do Funcionário Público
SPV	<i>Special Purpose Vehicle</i>
TEF	Teste de Stress Fiscal
USD	Dólar Norte Americano
WEO	Perspectivas Económicas Mundiais ( <i>World Economic Outlook</i> )

## SUMÁRIO EXECUTIVO

*O Relatório de Riscos Fiscais para 2026 traça um quadro abrangente e crítico dos principais riscos que ameaçam a sustentabilidade das finanças públicas a curto e médio prazos. Embora o cenário macroeconómico de base aponte para uma recuperação gradual da economia moçambicana, com uma taxa média de crescimento real projectada de 4,2% entre 2026 e 2028, a dinâmica fiscal do país continua a enfrentar pressões significativas provenientes de fontes múltiplas, que incluem riscos macroeconómicos, fragilidades no Sector Empresarial do Estado (SEE), desastres naturais recorrentes, pressões na massa salarial e desafios de gestão fiscal nas autarquias locais.*

*O primeiro pilar do risco fiscal está ancorado nas **incertezas macroeconómicas**. Choques internos e externos, como a volatilidade dos preços das commodities, a instabilidade política e o recrudescimento de eventos climáticos extremos, podem desacelerar o crescimento económico, reduzir o potencial de arrecadação de receitas anuais e aumentar o défice orçamental. Simulações com base no modelo da Dinâmica da Dívida Pública (DDT) evidenciam que uma desaceleração económica poderá deteriorar a trajectória da dívida pública para além de 79% do PIB até 2026.*

*No que diz respeito à **sustentabilidade da dívida pública**, verifica-se uma tendência preocupante de crescimento, impulsionada tanto por factores estruturais como conjunturais. A dívida pública atingiu 76,9% do PIB em 2024, ultrapassando os limites prudenciais internacionais de sustentabilidade para economias de baixo rendimento. O ritmo de crescimento da dívida interna duplicou entre 2020 e 2024, fundamentalmente em resultado do aumento da emissão de Bilhetes do Tesouro e da necessidade de cobertura das despesas judiciais decorrentes de contencioso em Londres, referentes à acção cível interposta contra o Credit Suisse, a respectiva equipa de negociação, incluindo o Grupo Privinvest. A crescente dependência do mercado doméstico e o encurtamento do prazo médio de maturidade da dívida aumentam o risco de refinanciamento e elevam a exposição do país a choques nas taxas de juro. Ademais, a deterioração do cenário macroeconómico poderá criar uma pressão adicional sobre o Orçamento do Estado, estimada em cerca de 0,7% da receita, para financiar o serviço da dívida, um peso significativo num orçamento já pressionado.*

*O **SEE** continua a representar uma grande fonte de riscos fiscais. Empresas estratégicas como a LAM, TmCel e ADM revelam uma situação financeira crítica, tendo sido classificadas na categoria de risco fiscal mais elevada. Os passivos contingentes, embora em ligeira redução percentual do PIB, continuam concentrados em empresas com fraca solvência e alta dependência do Estado. Entre 2022 e 2024, acumularam-se atrasos de pagamento de despesas no valor de 12,6 mil milhões de meticais e aportes do Estado de 2,4 mil milhões de meticais, com tendência de*

agravamento, caso medidas estruturais de reestruturação e governança corporativa não sejam efectivamente implementadas.

O **risco climático** continua a ser uma ameaça de natureza sistémica para a estabilidade fiscal. Moçambique, sendo um dos países mais vulneráveis do mundo aos desastres naturais, enfrenta perdas económicas superiores a USD 4 mil milhões desde 2019. A simulação de um novo evento de magnitude semelhante ao ciclone Nadia indica que o rácio da dívida pública poderá subir em 5,7 pontos percentuais do PIB, exacerbando ainda mais a pressão sobre o orçamento do Estado. As projecções para a segunda metade da época chuvosa (Janeiro a Junho de 2026) alertam para probabilidade de chuvas normais, com tendência para acima do normal, nas províncias de Gaza, Inhambane, Sofala, Manica, Tete, Zambézia, grande parte do Niassa, nordeste de Nampula e norte de Maputo. Já em Cabo Delgado e na maior parte de Nampula, especialmente nos distritos costeiros, prevê-se precipitação normal, mas ligeiramente abaixo do normal. Em relação às temperaturas, espera-se que fiquem acima do normal em Cabo Delgado, Nampula, Maputo e sul de Gaza, enquanto em Sofala, Manica, Tete e Niassa devem permanecer dentro da média

Outro ponto de tensão é o **sistema de previdência social** dos funcionários públicos e agentes de Estado. A reforma de 2021, que introduziu a idade obrigatória de aposentadoria aos 60 anos, elevou o número de beneficiários e reduziu o número de contribuintes, agravando os desequilíbrios actuariais. O regime actual assegura pensões equivalentes a 100% do salário após 35 anos de serviço, uma taxa acima dos padrões africanos e internacionais. A combinação de reformas salariais recentes e o cálculo da pensão com base no último salário aumentam a pressão sobre o fundo previdenciário, que poderá entrar em défice estrutural antes de 2040, mesmo no cenário de contribuições mais conservador.

Por fim, os **órgãos de governação descentralizada autárquicos**, representam desafios adicionais. As autarquias locais demonstram fragilidades crescentes na gestão da dívida com fornecedores e no cumprimento de obrigações fiscais, com impactos sobre o equilíbrio global das finanças públicas. O fraco desempenho na arrecadação de receitas próprias e a dependência de transferências do governo central, acentuam a necessidade de reformas no regime financeiro das autarquias locais.

Face a este panorama, o relatório sublinha a urgência da implementação de medidas robustas e coordenadas de mitigação de riscos fiscais. Estas incluem a diversificação da base tributária, reestruturação do SEE, limitação da emissão de garantias, fortalecimento da resiliência climática, reforma profunda do sistema de pensões e reforço da responsabilidade fiscal das autarquias locais. A consolidação fiscal dependerá criticamente da capacidade institucional do Estado em antecipar, mitigar e absorver choques, garantindo simultaneamente a viabilidade das suas obrigações orçamentárias e o equilíbrio macroeconómico no médio prazo.

## I. INTRODUÇÃO

1. Nos últimos anos, a sustentabilidade das finanças públicas do país tem sido desafiada por uma combinação de factores estruturais e conjunturais, incluindo a rigidez da massa salarial, o rápido crescimento da dívida pública, as fragilidades do Sector Empresarial do Estado (SEE), a elevada exposição a choques climáticos e as vulnerabilidades macroeconómicas. Estes factores podem aumentar a probabilidade de materialização de riscos fiscais, com impacto sobre o equilíbrio orçamental, a dinâmica da dívida e a capacidade do Estado de financiar projectos de investimento nas áreas de educação, saúde e infra-estruturas.
2. O Relatório de Riscos Fiscais surge como um instrumento estratégico de apoio à política fiscal, e tem por objectivo, identificar e analisar os principais factores de risco, que poderão afectar a execução do Plano Económico e Social e Orçamento do Estado (PESOE) para 2026. Este exercício reveste-se de particular importância face à necessidade de reforçar a transparência fiscal e aprimorar a capacidade de antecipação e mitigação de riscos.
3. O presente relatório insere-se num contexto de recuperação económica gradual, com um crescimento real anual do PIB para o período 2026 e 2028, projectado em média em cerca de 4,2%, sustentado pela retoma dos sectores da agricultura, construção e serviços.
4. Contudo, este cenário de retoma será fortemente condicionado por riscos fiscais com elevada probabilidade de materialização, entre os quais se destacam: (i) o défice orçamental persistente e o elevado nível de endividamento; (ii) as pressões sobre a massa salarial e o sistema de previdência social do funcionários e agentes do Estado; (iii) as fragilidades financeiras do Sector Empresarial do Estado (SEE); (iv) a elevada exposição do país a desastres naturais; e (v) os desafios de gestão fiscal das autarquias locais.
5. O documento está estruturado em 4 capítulos. Para além da introdução o relatório incorpora: (ii) Riscos Macrofiscais, que apresenta os riscos sobre o crescimento económico, pressão sobre a despesa com a massa salarial e sustentabilidade da dívida pública; (iii) Riscos Específicos, nomeadamente, riscos do SEE; Riscos dos Desastres Naturais; Riscos do Sistema Previdenciário; Riscos das Autarquias Locais, e (iv) Medidas de mitigação.

## II. RISCOS MACROFISCAIS

6. Os riscos macrofiscais correspondem à exposição das finanças públicas à desvios nas principais variáveis macroeconómicas em relação aos níveis assumidos nas previsões. Entre essas variáveis, destacam-se, a taxa de crescimento económico, a taxa de câmbio, as taxas de juro, a inflação e os preços das *commodities*. Alterações adversas nesses indicadores podem comprometer tanto a arrecadação de receitas como pressionar o aumento da despesa pública, afectando negativamente o equilíbrio orçamental.

### 2.1. Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2026 – 2028

7. Segundo as projecções do Cenário Fiscal de Médio Prazo (CFMP 2026 – 2028), a economia moçambicana poderá crescer a um ritmo médio anual de 4,2%, o que representa uma melhoria face ao período anterior. A médio prazo, o crescimento estará ancorado sobretudo na retoma dos sectores da agricultura, construção, comércio e serviços, que têm maior capacidade de gerar emprego e estimular a economia interna.
8. A inflação deverá seguir uma trajectória de desaceleração, com uma taxa projectada de 3,7% em 2026, abaixo dos 7,0% previstos para 2025. A tendência descendente mantém-se até 2028, com uma inflação projectada de 3,1%. Este comportamento está associado à redução esperada dos preços internacionais das principais *commodities*<sup>1</sup>, contribuindo para maior estabilidade dos preços domésticos.

Tabela 1: Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2026-2028

Indicadores macroeconómicos	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	<< Real >>		Lei	<< Projecção >>		
PIB nominal (milhões de MT) com Gás.	1 336,6	1 453,5	1 544,9	1 655,9	1 785,7	1 933,1
PIB nominal (milhões de MT) sem Gás	1 292,4	1 358,3	1 486,6	1 552,7	1 676,9	1 815,0
Taxa de crescimento real (%) com Gás	5,5	2,2	2,9	3,2	4,3	5,1
Taxa de crescimento real (%) sem Gás	2,2	1,9	2,8	3,7	4,5	5
Deflator (%)	5,1	6,5	6,8	3,6	3,4	3,1
População (milhões)	32,4	33,2	34,1	35,0	35,9	36,8
Inflação Média Anual (%)	7,1	3,2	7	3,7	3,5	3,2

Fonte: MPD (CFMP 2026 – 2028), INE.

9. O presente cenário macroeconómico está também sujeito a elevada vulnerabilidade e exposição do país a desastres naturais, como ciclones

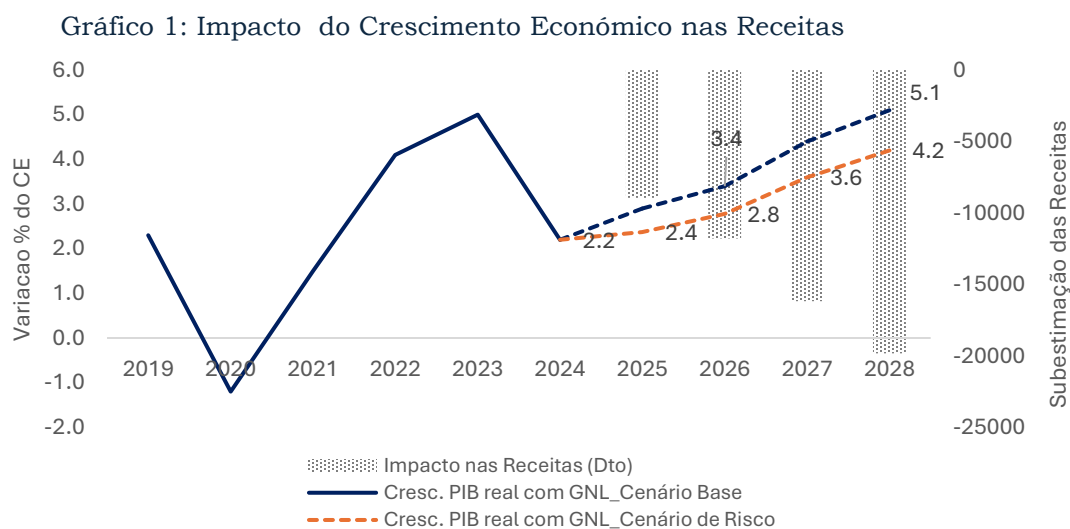
<sup>1</sup> Principais *commodities* para Moçambique incluem o carvão, alumínio, gás natural, açúcar, algodão, castanha de caju e produtos do sector agrícola.

tropicais, secas e inundações, representando uma ameaça permanente à estabilidade económica.

10. A experiência recente do país demonstra que a materialização destes eventos podem provocar perdas substanciais na produção agrícola, interrupções nas cadeias de abastecimento, destruição de infraestruturas socioeconómicas e pressões sobre o Orçamento do Estado, comprometendo as metas de crescimento, o aumento das necessidades de financiamento.
11. Assim, embora as projecções do CFMP 2026-2028 apontem para um cenário de recuperação económica gradual, a sustentabilidade desse crescimento dependerá, em grande medida, da paz e segurança, estabilidade macroeconómica e da capacidade do Estado em fortalecer a resiliência económica e social face aos choques naturais e externos.

## 2.2. Risco do Crescimento Económico e Seu Impacto nas Receitas

12. O risco associado ao crescimento económico resulta da possibilidade da taxa de crescimento ficar abaixo da esperada no cenário base (Gráfico 1). Essa desaceleração pode decorrer de choques tanto internos quanto externos, que afectem negativamente o desempenho económico.
13. A revisão em baixa do crescimento reflecte a deterioração das perspectivas de produção em sectores chave como Agricultura, Pescas, Construção e Comércio.



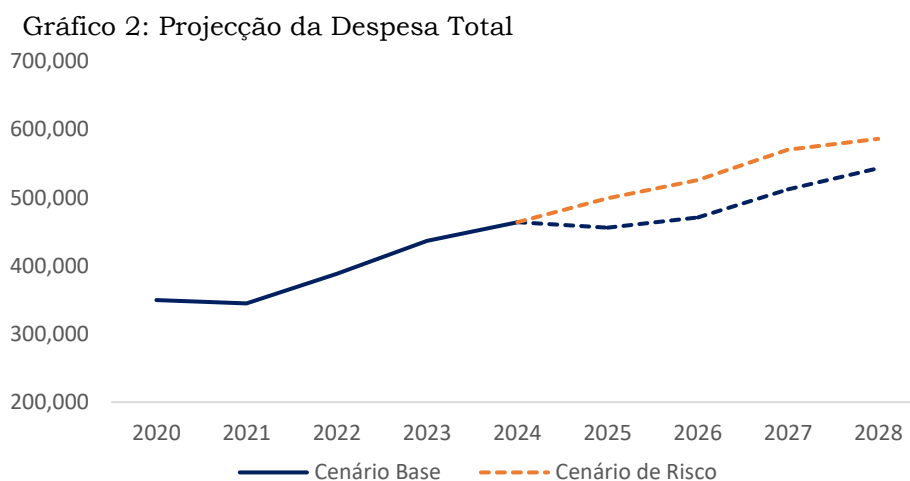
Fonte: MF

14. A médio prazo, o crescimento económico poderá desacelerar para 3.2% ao ano, cerca de 0,8 p.p. abaixo do cenário base, devido à instabilidade política, os impactos negativos do terrorismo que afecta alguns distritos da província de Cabo Delgado, vulnerabilidade a choques climáticos e à

volatilidade dos preços do petróleo e GNL. Esses riscos estruturais enfraquecem a economia e, podem resultar numa redução anual de até cerca de 35,7 mil milhões de meticais nas Receitas do Estado.

### 2.3. Riscos Associados as Despesas do Estado

15. A médio prazo, antecipa-se um desvio na execução da despesa pública na ordem de 8,6%, explicado por uma inflação superior ao previsto e pelo aumento da pressão sobre as despesas com pensões e massa salarial, bem como da reestruturação do Sector Empresarial do Estado<sup>2</sup>.



Fonte: MF (CGE vários anos – Estimativas DGRF)

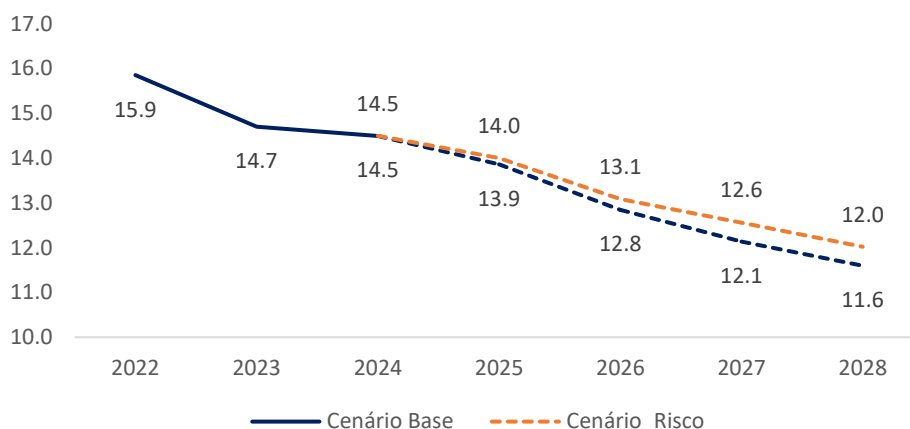
#### 2.3.1. Pressão sobre a Massa Salarial

16. O risco fiscal associado à massa salarial em Moçambique representa uma das maiores vulnerabilidades estruturais das finanças públicas. A implementação da Tabela Salarial Única (TSU), embora justificada pela necessidade de harmonização e valorização das carreiras na função pública, resultou num aumento significativo da despesa com salários e remunerações.
17. Em 2022, a massa salarial representava aproximadamente 15,9% do PIB, tendo reduzido para cerca de 14,7% em 2023. A partir de 2022, verifica-se uma trajectória de redução gradual da massa salarial como proporção do PIB, atingindo cerca de 14,0% em 2024 e mantendo a tendência descendente até 2028, situando-se em torno de 12,5%. Esta tendência é justificada pela contenção das despesas com pessoal, através de limitação de novas admissões e reforço das auditorias e prova de vida.
18. Contudo, não se pode descuidar que factores como o pagamento de horas extras a professores, progressões automáticas nas carreiras e a expansão

<sup>2</sup> Recapitalização financeira, cobertura de passivos e dívidas, investimentos em modernização, reformas administrativas, subsídios e incentivos fiscais directos.

de admissões em áreas sociais essenciais exercem uma pressão crescente sobre a massa salarial. Essa pressão sobre a massa salarial tende a acentuar-se na ausência de mecanismos eficazes de controlo e planificação plurianual dos actos administrativos.

Gráfico 3: Massa Salarial % do PIB



Fonte: MPD (CFMP 2026-2028), MF (CGE vários anos; Estimativas DGRF)

19. Para 2026, a massa salarial poderá situar-se em torno de 13,1% do PIB, valor ainda considerado elevado, tanto em termos comparativos regionais quanto em relação à estrutura económica do país. Esse nível continua a pressionar a despesa pública, limitando o espaço fiscal disponível para atender as necessidades crescentes de investimento em sectores prioritários como saúde, educação e infra-estruturas.

Gráfico 4: Salários e Investimento (% DT)

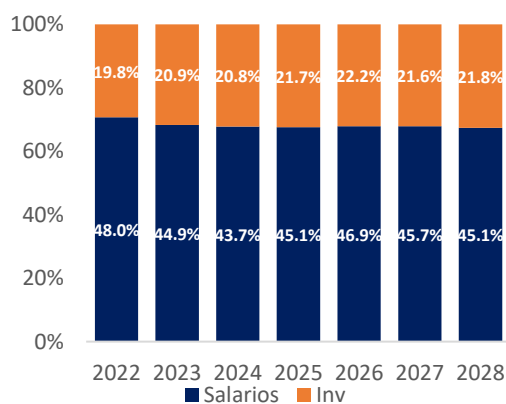
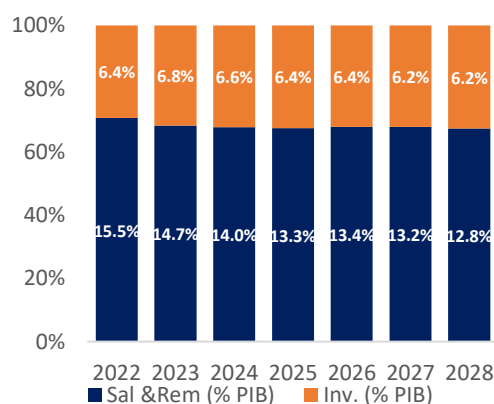


Gráfico 5: Salários e Investimento (% PIB)



Fonte: MF, 2025

20. Depreende-se da leituras dos gráficos acima que, os encargos com salários e remunerações em percentagem da despesa total e do PIB continuam elevados. O cenário de risco projecta uma trajectória ligeiramente mais elevada entre 2025 e 2028, face ao cenário base. Esta diferença decorre, por um lado, dos encargos adicionais associados ao

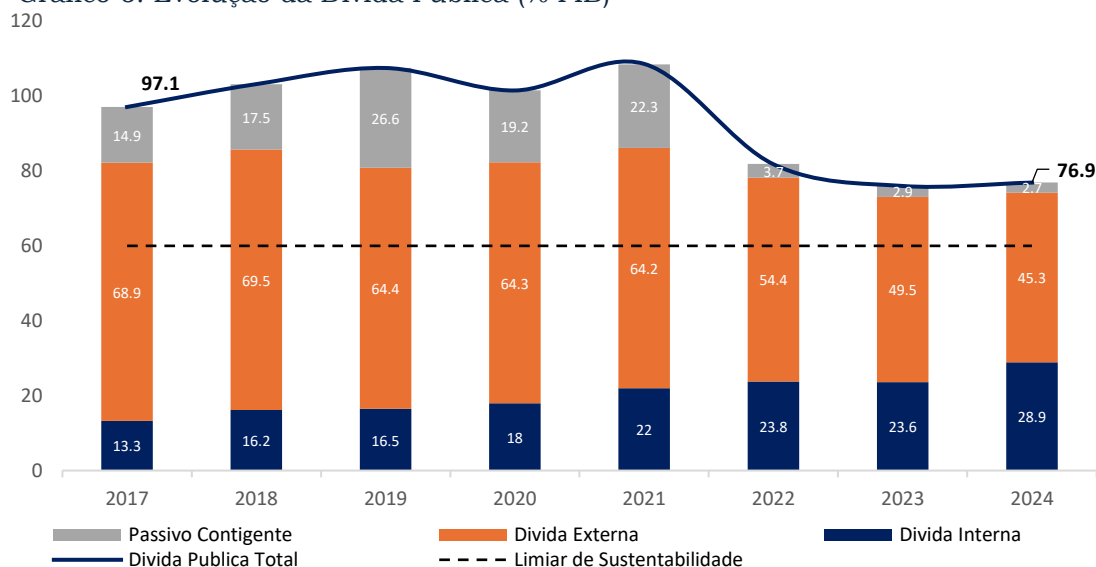
pagamento de horas extraordinárias e, por outro, da possibilidade de uma desaceleração do crescimento económico aquém do inicialmente previsto.

21. Embora a massa salarial tende a decrescer, passando de 15,5% em 2022, para 12,8% do PIB até 2028, o investimento público permanece baixo, sem evidência de realocação significativa dos recursos. No médio prazo, tal cenário mantém a rigidez das finanças públicas, limitando a capacidade de resposta a choques e comprometendo o crescimento económico (gráfico 5). Assim, é fundamental assegurar que a economia decorrente da contenção da massa salarial seja efectivamente canalizada para o aumento do investimento produtivo<sup>3</sup> e à melhoria da qualidade da despesa, ou seja, usar de forma mais estratégica os recursos do Estado, direccionando-os para áreas susceptíveis de gerar maior retorno económico e social, em vez de mantê-los concentrados em despesas de baixo impacto.

#### 2.4. Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública

22. O país continua a apresentar níveis de endividamento superiores aos limites de sustentabilidade recomendados para economias de baixo rendimento, fixados em 60% do PIB. O rácio da dívida pública, incluindo passivos contingentes, registou um aumento de 76,0% do PIB em 2023, para 76,9% do PIB em 2024, correspondendo a uma variação de 0,9 pontos percentuais (Gráfico 6). Este acréscimo resulta, essencialmente, da deterioração do PIB nominal face ao stock da dívida durante o período analisado.

Gráfico 6: Evolução da Dívida Pública (% PIB)



Fonte: MF (Relatório da Dívida Pública, 2024)

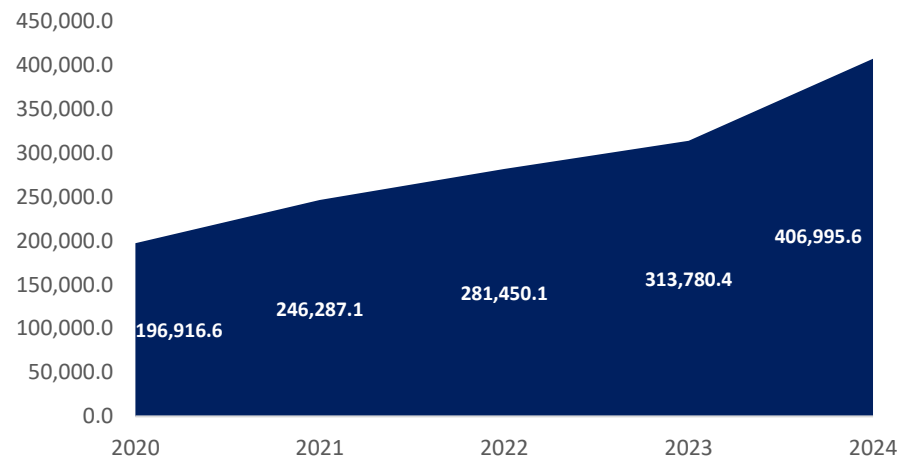
<sup>3</sup> Investimentos que criam empregos, aumentam a produtividade e melhoram a qualidade dos serviços à população.

23. Durante o período em análise, verificou-se uma trajetória decrescente da dívida externa, com uma redução de 2,6%, equivalente a 16.9 mil milhões de meticais. Esta variação resulta, essencialmente, do perdão de dívida por parte do Iraque e de ajustamentos técnicos.
24. Em contrapartida, observou-se uma tendência crescente da dívida interna passando de 13.3% do PIB para 28.9% do PIB, equivalente a um aumento de 15.6p.p., evidenciando uma reconfiguração na estrutura de financiamento do défice, com maior dependência ao mercado doméstico.

#### 2.4.1. Crescimento da Dívida Interna e Implicações para a Sustentabilidade Fiscal

25. O aumento do stock da dívida interna eleva o risco fiscal ao pressionar o orçamento do Estado com maiores encargos com juros e amortizações, reduzindo a margem para despesas discricionárias e aumentando a vulnerabilidade a choques macroeconómicos, especialmente variações na taxa de juro.

Gráfico 7: Evolução da Dívida Interna (em milhões de meticais)



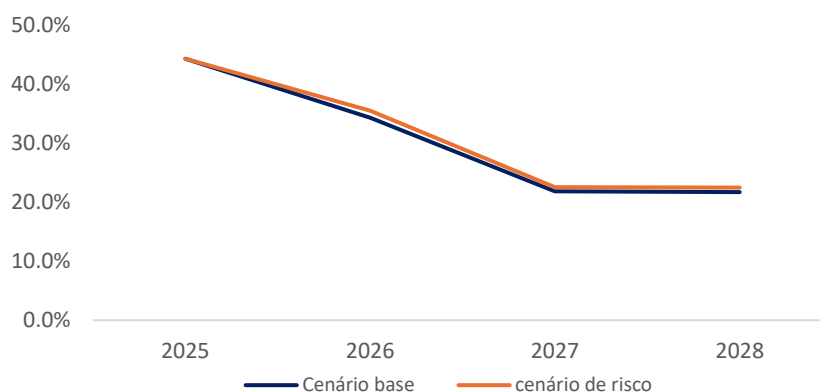
Fonte: MF (Relatório da Dívida Pública, 2024)

26. Entre 2020 e 2024, o stock da dívida interna cresceu 107%, indicando que houve uma duplicação nesse período. Essa tendência revela uma deterioração significativa do endividamento público interno, reflectindo, maioritariamente a emissão da dívida no âmbito da Facilidade de Crédito junto ao Banco Central (artigo 18) para a regularização de despesas judiciais decorrentes do contencioso de Londres, nomeadamente a acção cível interposta contra o Credit Suisse, a respectiva equipa de negociação e o Grupo *Privinvest*<sup>4</sup>, bem como pela emissão de dívidas de curto prazo e Bilhetes de Tesouro (BT's).

<sup>4</sup> <https://www.mef.gov.mz/index.php/imprensa/noticias/824-com-os-bancos-estado-mocambicano-alcanca-acordo-extra-judicial>

27. A médio prazo, espera-se que a dinâmica de crescimento económico tenha impacto significativo sobre os agregados fiscais. Caso a arrecadação da receita fiscal não atinja os níveis esperados, poderá haver uma pressão adicional sobre o orçamento do Estado, estimada em cerca de 0,7% da receita, apenas (trata-se de um custo de oportunidade) para cobrir o serviço da dívida pública. Esse cenário não inclui os riscos associados a eventuais aumentos nas taxas de juro variáveis, tanto da dívida interna quanto externa. Qualquer elevação nas taxas de juro implicará em maior pressão sobre as finanças públicas.

Gráfico 8: Evolução do Serviço da Dívida Pública % Receita



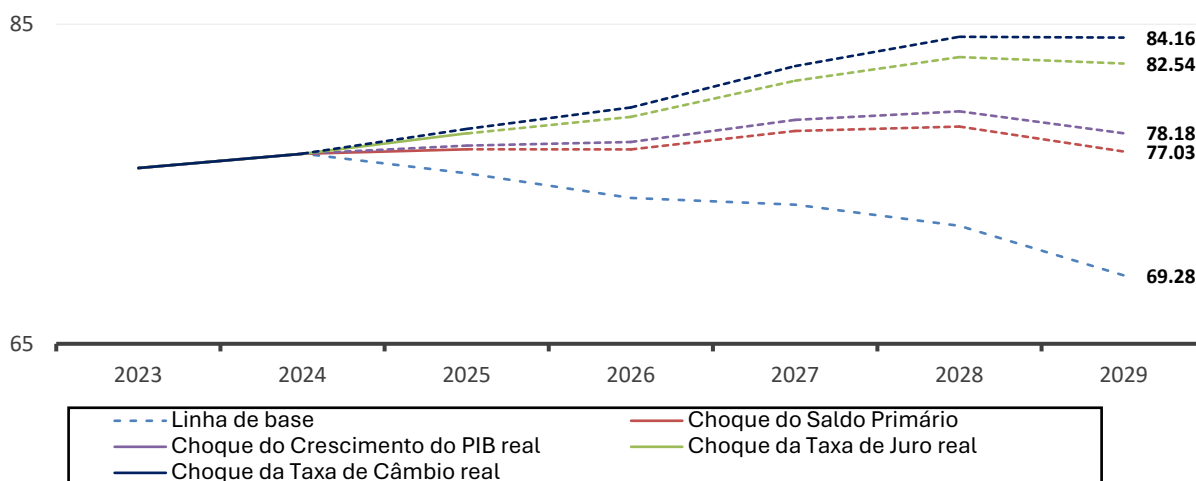
Fonte: MF (Relatório da Dívida Pública, 2024)

#### 2.4.2. Análise de Sensibilidade do Serviço da Dívida

28. A análise da dívida pública<sup>5</sup> apresenta uma elevada sensibilidade a choques cambiais, em relação aos demais parâmetros macroeconómicos analisados. Em particular, sob um cenário de depreciação cambial adversa, a trajetória da dívida poderá deteriorar-se significativamente, atingindo 79,8% do PIB em 2026, expondo o stock da dívida externa a um risco maior, que representava cerca de 61,0% em 2024.

<sup>5</sup> Análise realizada com a ferramenta de Dinâmica da Dívida Pública (DDT) aplica testes de stress baseados em choques equivalentes a um desvio-padrão em relação à média observada, nos últimos seis anos, das principais variáveis macroeconómicas, nomeadamente o crescimento do PIB real, o saldo primário, as taxas de juro e a taxa de câmbio real.

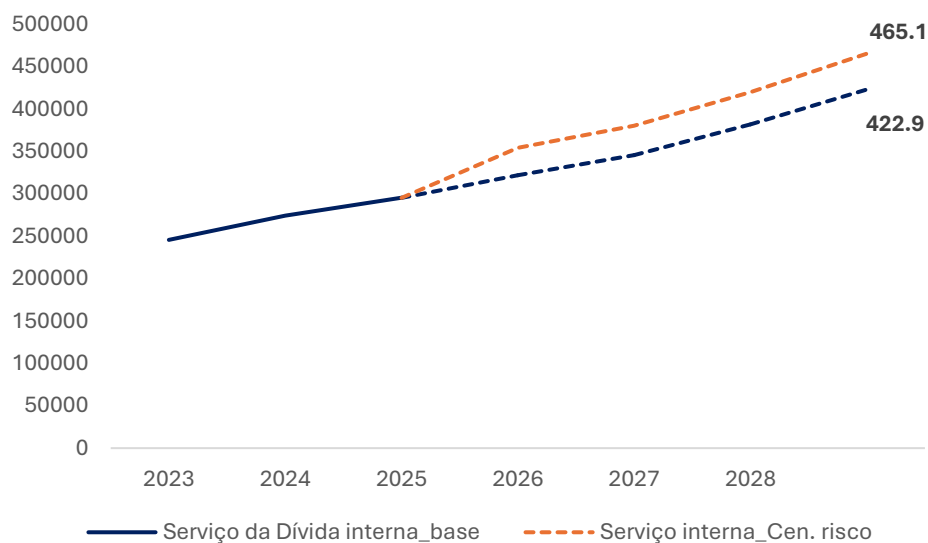
Gráfico 9: Impacto dos Choques Macroeconómicos na Dívida Pública (em % PIB)



Fonte: MF (Estimativas DGRF)

29. A análise de sensibilidade do serviço da dívida interna considera uma variação hipotética de 1 ponto percentual na taxa de juro variável, com o objectivo de captar o impacto dessa oscilação sobre o valor nominal do serviço da dívida.

Gráfico 10: Análise de Sensibilidade do Serviço da Dívida Interna (em milhões de meticais)



Fonte: MF (Relatório da Dívida Pública, 2024)

30. A elevação da taxa de juros resulta num aumento do custo do serviço da dívida. Deste modo, um aumento em 1% na taxa de juro, pode resultar num aumento de cerca de 9% do serviço da dívida interna a médio prazo, reflectindo o encarecimento do custo do endividamento. Este acréscimo poderá exigir novos financiamentos para cobrir encargos anteriores gerando um efeito cumulativo. Por outro lado, implica a redução da capacidade do Estado em investir em outras áreas estratégicas.

### 2.4.3. Análise de Custo e Risco da Carteira da Dívida

31. O risco de refinanciamento da dívida interna continua a constituir uma preocupação, ancorado na redução do tempo médio até à maturidade (9,3 anos em 2023 para 7,5 anos em 2024). Esta redução reflecte uma maior concentração de vencimentos no curto prazo, agravado pelo aumento da proporção de dívida vincenda num horizonte inferior a um ano, que registou um aumento de 5.4p.p.

Tabela 2: Indicadores de Custo e Risco da Dívida Pública

		2023	2024
Risco de Refinanciamento	Tempo Médio para Maturidade – ATM (em Anos)	9,3	7,5
	Dívida Vincenda dentro de 1 Ano (% do total)	14,6	22,0
Risco da Taxa de Juro	Dívida com Alteração da taxa de Juro dentro de 1 Ano (% do total)	22,2	30,1
	Dívida com Taxa de Juro Fixa incluindo BTs (% do total)	89,9	89,5
Risco da Taxa de Câmbio	Dívida em Moeda Externa (% do total)	67,6	61,0

Fonte: MF (Relatório da Dívida Pública, 2024)

32. O risco associado à taxa de juro agravou-se em 2024, reflectindo o aumento de 8pp na proporção da dívida sujeita a alterações nas taxas de juro no prazo de um ano. Este agravamento eleva a exposição do serviço da dívida a potenciais choques nos mercados financeiros. Em contrapartida, manteve-se elevada a parcela da dívida contratada a taxa fixa, que representou 89,5% do total no mesmo período.
33. O risco cambial registou uma evolução favorável entre 2023 e 2024, com a proporção da dívida denominada em moeda estrangeira a reduzir de 67,6% para 61,0%. Esta redução representa uma diminuição relevante nas actuações cambiais, contribuindo para o reforço da resiliência face a choques externos.

### III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO

34. O Sector Empresarial do Estado (SEE) constitui uma das principais fontes de risco para as finanças públicas, que pode materializar-se através do fraco desempenho económico e financeiro, bem como pelo incumprimento das respectivas obrigações financeiras. Esta análise incide, em particular, sobre as empresas estratégicas e estruturantes<sup>6</sup>, tendo em conta a sua participação na economia em 2024.

#### 3.1. Desempenho Económico e Financeiro do SEE

35. A Tabela 3<sup>7</sup> evidencia a materialização de risco fiscal nas empresas estruturantes da economia nacional, com destaque para a ADM, LAM<sup>8</sup> e TmCel, classificadas como de alto risco fiscal. Esta classificação reflecte empresas em situação financeira crítica, cuja continuidade operacional exige intervenção directa do Estado.

Tabela 3: Indicadores Económico e Financeiros – 2024

EMPRESAS	Rentabilidade		Liquidez		Solvência			Classificação de risco global
	Activos	Capital próprio	Geral	Corrente	Passivo total em relação ao activo	Passivo total em relação ao capital próprio	Passivo total em relação ao EBITDA	
EDM	Categoria 3	Categoria 3	Categoria 4	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 3	Categoria 5	Categoria 3
TMCEL	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5
ADM	Categoria 4	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5
PETROMOC	Categoria 3	Categoria 2	Categoria 3	Categoria 1	Categoria 4	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 3
ENH	Categoria 2	Categoria 2	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 1	Categoria 5	Categoria 3
HCB	Categoria 1	Categoria 2	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 2
CFM	Categoria 3	Categoria 3	Categoria 1	Categoria 1	Categoria 3	Categoria 3	Categoria 5	Categoria 3
LAM*	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5	Categoria 5

Fonte: Relatórios e Contas do SEE, MF (Estimativas DGRF)

36. Com excepção da HCB, classificada como empresa de baixo risco fiscal, as restantes empresas, nomeadamente a EDM, PETROMOC, ENH e CFM, apresentam uma classificação de risco fiscal médio. Esta classificação é

<sup>6</sup> Empresas Estratégicas e Estruturantes, que asseguram o desenvolvimento e gestão de recursos infraestruturais estratégicos para a economia, soberania nacional e interesse público, estruturam longas e diversas cadeias produtivas, com impacto transversal no desenvolvimento nacional (IGEPE). Estas empresas concentram aproximadamente 70% do PIB em activos e 95% do stock dos passivos contingentes, o que reforça a sua relevância no contexto dos riscos fiscais associados ao SEE.

<sup>7</sup> Elaborada com base no *Health Check Tools*, ferramenta de avaliação da saúde empresarial, financeira ou operacional de empresas não financeiras.

<sup>8</sup> A classificação do risco fiscal da LAM é referente ao relatório e conta de 2023, último relatório ora disponibilizado até a data do presente RRF 2026.

resultado de uma má performance dos indicadores de liquidez geral e endividamento.

### 3.2. Passivos Contingentes

37. Os passivos contingentes constituem um componente relevante na avaliação do risco fiscal, indicando uma exposição do Estado a riscos fiscais, com potenciais impactos sobre o défice orçamental e o stock da dívida pública.
38. O gráfico 12, ilustra que o stock dos passivos contingentes reduziu de 4.5% do PIB em 2022 para 3.5% em 2024. As maiores responsabilidades contingentes são detidas pelas empresas CFM, ADM e TmCel com pesos de 35%, 30% e 15% sobre o total dos passivos, respectivamente.

Gráfico 11: Evolução de Passivos Contingentes do SEE (2022-2024)

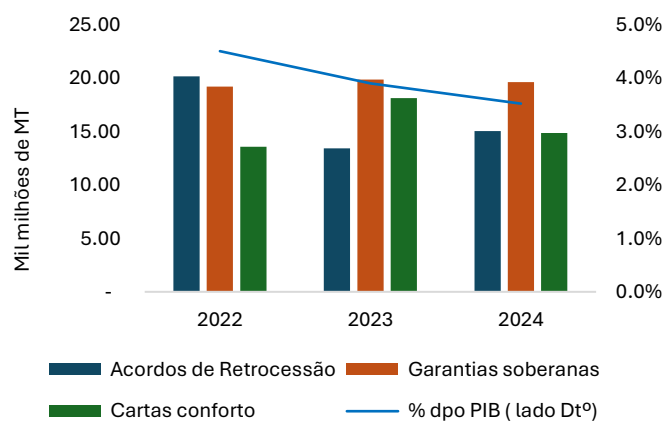
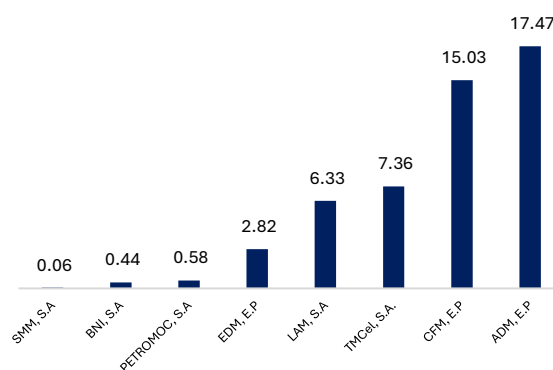


Gráfico 12: Passivos Contingentes por Empresa do SEE, 2024 (mil milhões de MT)



Fonte: IGEPE

39. Entre 2022 e 2024, os passivos contingentes em percentagem do PIB deste sector reduziram, mas os valores absolutos são elevados, especialmente as garantias soberanas. Essa configuração vislumbra riscos fiscais significativos, na medida em que uma eventual execução dessas garantias aumentaria directamente a dívida pública, exigindo reforço da gestão e monitoria dessas responsabilidades potenciais.

### 3.3. Atrasados e Aportes Financeiro do SEE

40. Os atrasos no cumprimento das obrigações financeiras do SEE, afectam negativamente o desempenho económico e financeiro do sector e aumentam o risco de intervenção do Estado para assumir esses encargos. O Gráfico 13, mostra que entre 2022 e 2024, as empresas LAM, TMCEL e CFM acumularam atrasados no valor de 12,6 mil milhões de MT, equivalente a 0,9% do PIB de 2024.

Gráfico 13: Atrasados do SEE, 2022-2024 (em mil milhões de MT)

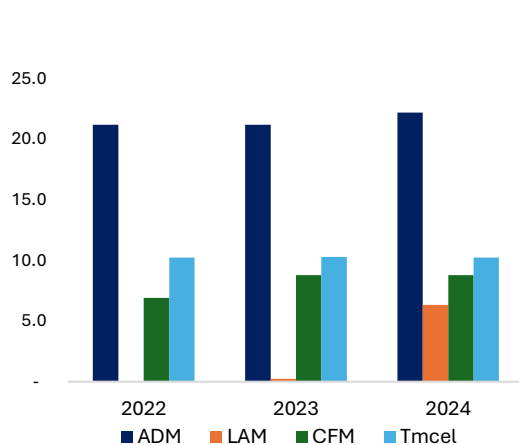
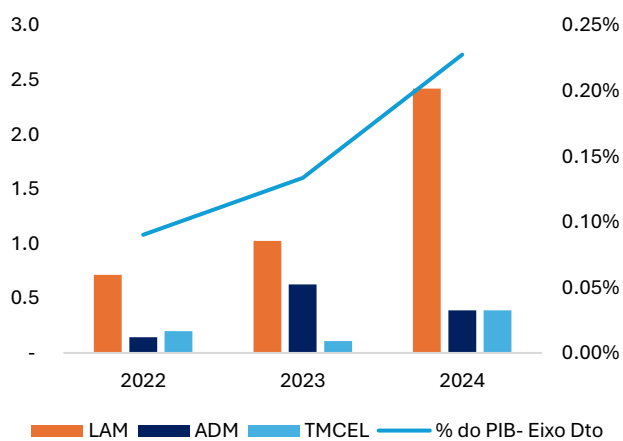


Gráfico 14: Aportes do Estado para o SEE, 2022-2024 (em mil milhões de MT)



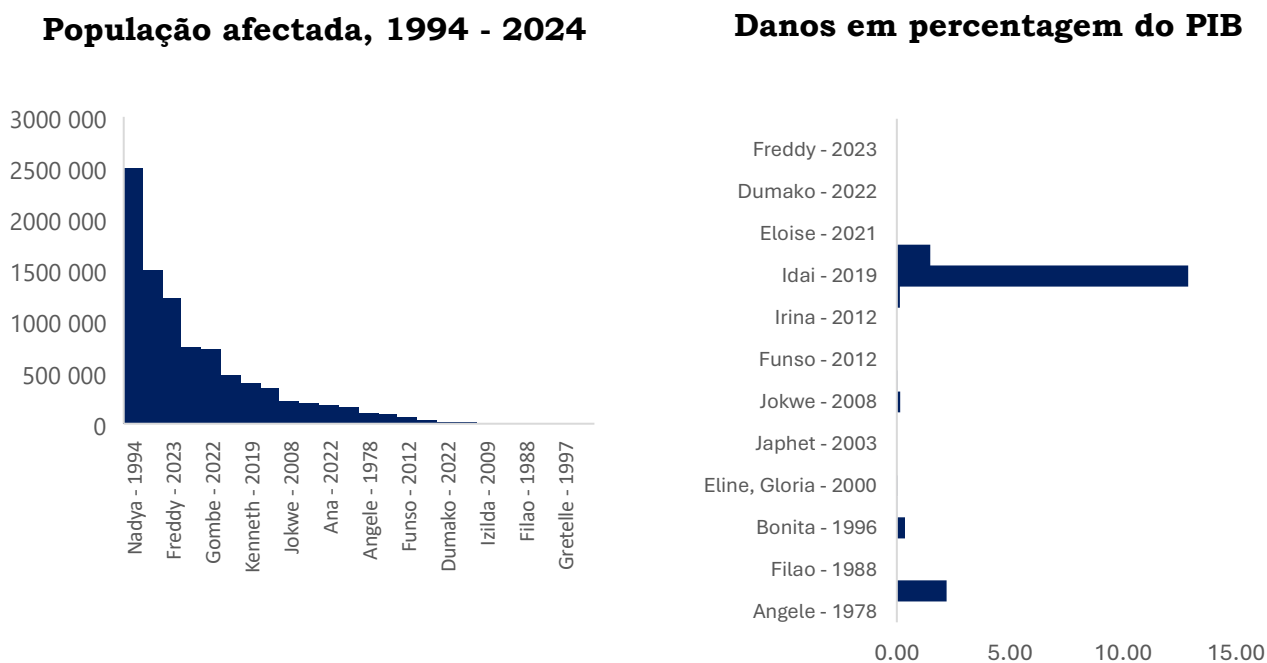
Fonte: IGEPE, MF

41. Os desafios financeiros e operacionais enfrentados pelas empresas estratégicas e estruturantes são elevados e os riscos fiscais associados continuam a agravar-se, tendo resultado em intervenções do Estado em cerca de 0,23% do PIB em 2024. O gráfico 14, destaca em específico, que a LAM continua a pressionar as finanças públicas, com aportes financeiros estimados em 2.4 mil milhões de MT em 2024.

## IV. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS

42. Moçambique encontra-se entre os países mais vulneráveis a choques climáticos extremos, sendo ciclicamente exposto a ciclones tropicais, cheias e secas. Os eventos climáticos extremos registados entre 2019 e 2023, demonstram que a ocorrência de desastres naturais de grande magnitude tem provocado elevados custos económicos e sociais, acentuando a pressão sobre o Orçamento do Estado. Os riscos associados a estes choques podem materializar-se sob a forma de aumento de despesa com resposta a emergências, perda de receita fiscal, e materialização de passivos contingentes, em particular nos sectores das infra-estruturas, energia e agricultura.
43. Desde 2000, registaram-se em média dois eventos climáticos severos por ano, com destaque para os ciclones Idai e Kenneth (2019), Eloise (2021), Gombe (2022) e Freddy (2023), causando perdas humanas e danos estimados em mais de USD 4 mil milhões.

Gráfico 15: Eventos Climáticos (1994 – 2024)

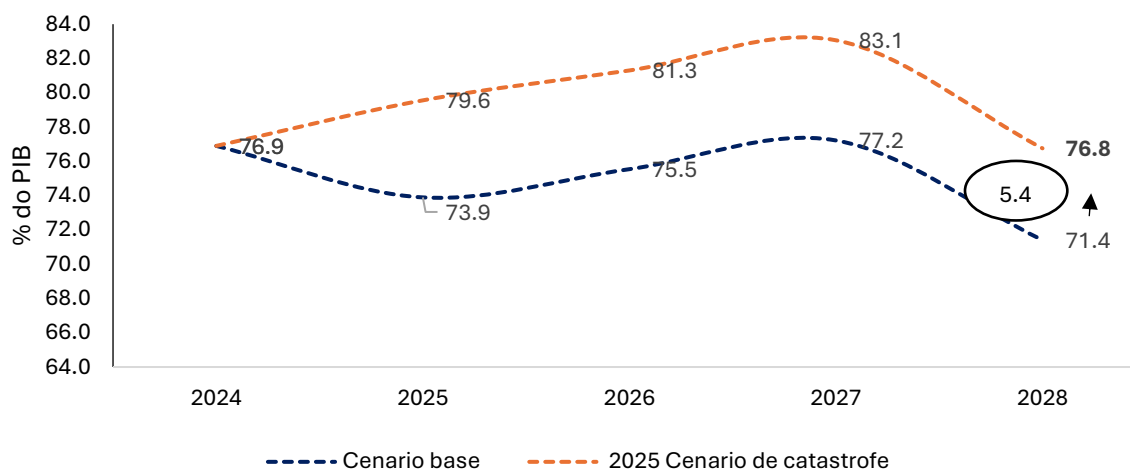


Fonte: Banco Mundial

## 4.1 Impacto dos Desastres Naturais na Dívida Pública

44. A presente análise<sup>9</sup> considera um choque extremo equivalente ao Ciclone Nadia (1994)<sup>10</sup>, com impacto estimado em 16% sobre a população (que resultou em maiores danos sociais na história do país). Espera-se que, na eventualidade do país ser novamente afectado por um ciclone tropical de magnitude comparável ao Nadia, o rácio da dívida pública face ao PIB ascenderia a 81.3% em 2026. Esta estimativa representa um desvio de 5,8 p.p. em relação ao cenário base, fixado em 75,5% do PIB.

Gráfico 16: Choque dos Desastres Naturais sobre a Dívida Publica (% PIB)



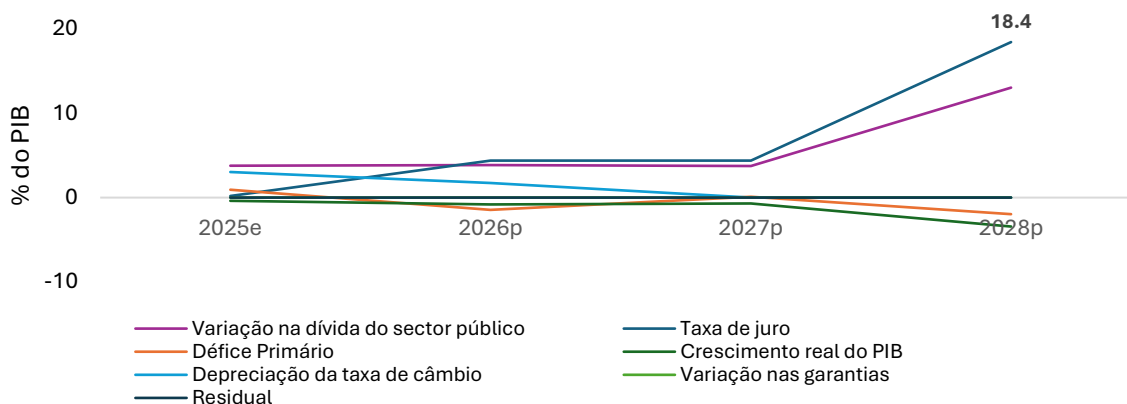
Fonte: MF (Estimativas DGRF)

45. Os efeitos dos choques macroeconómicos negativos associados aos desastres naturais, nomeadamente a contracção do crescimento, a redução da arrecadação fiscal e o aumento das despesas públicas, manteriam a dívida pública em patamar elevado até 2028, ano em que o rácio se situaria em cerca de 76,8% do PIB, um nível próximo ao registado em 2024.
46. Entre 2025 e 2028, a dívida pública de Moçambique poderá crescer, em média, cerca de 6% do PIB por ano, impulsionada sobretudo por juros elevados e depreciação cambial (gráfico 17). Estes dois factores reflectem tanto a exposição da dívida a condições financeiras externas, como a vulnerabilidade estrutural do país a choques climáticos.

<sup>9</sup> Realizada com base no modelo ND-DDT (*Natural Disaster – Debt Dynamic Tool*) do FMI, que permite simular o impacto de desastres naturais sobre a trajectória da dívida pública. A simulação incorpora os efeitos esperados sobre o crescimento económico, receitas fiscais, despesas públicas e necessidades de financiamento.

<sup>10</sup> O Ciclone Nadia foi o evento meteorológico mais destrutivo da década de 1990 em Moçambique, com impactos severos sobre habitação, infraestrutura, agricultura e a vida social. Formou-se em 16 de Março de 1994, e persistiu até 1 de Abril, intensificando-se gradualmente em águas mornas da região. Foram mais de 240 mortes directas, até 1,5 milhões de desabrigados, com perdas materiais estimadas em 20 milhões USD.

Gráfico 17: Fluxos Geradores da Dívida

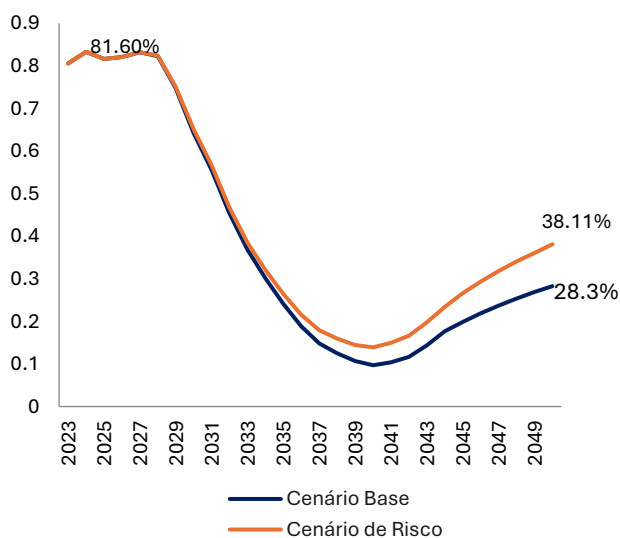


Fonte: MF (Estimativa DGRF)

## 4.2 Impacto das Perdas de Receita Associadas a Desastres Naturais na Sustentabilidade da Dívida Pública

47. A análise<sup>11</sup> considera um choque extremo equivalente ao ciclone Idai (2019) representativo de um evento de grande magnitude e com elevada capacidade de erosão da base tributária. A perda de receitas decorrentes de desastres naturais estimada em média em cerca de 0.5% do PIB anualmente, pode agravar a trajetória da dívida pública, podendo alcançar cerca de 82.4% do PIB em 2028. Este agravamento, resulta num acréscimo de 2pp face ao cenário base (O gráfico 18), no entanto, não considera os acréscimos da despesa associado à resposta e reconstrução após o desastre.

Gráfico 18: Rácio da Dívida Pública em % do PIB: Subestimação da Receita



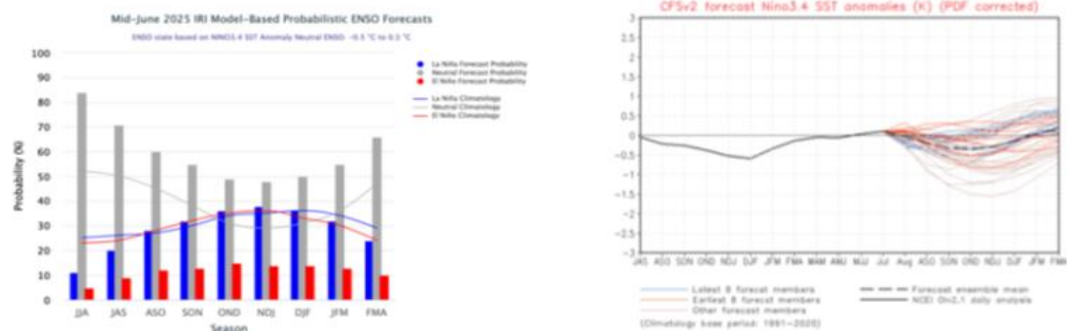
Fonte: MF (Estimativa DGRF)

<sup>11</sup> Com recurso ao modelo de risco fiscal climático

### 4.3 Projecções da Época Chuvosa (2025/2026)

48. Face as projecções do ENSO, a antevisão climática aponta para um padrão normal de precipitação para todo o país, com maior probabilidade de ocorrência de fenómenos como chuvas, vagas de calor, vendavais e descargas atmosféricas.

Gráfico 19: Projecções Climáticas para a Época Chuvosa 2025/2026



Fonte: INAM, 20025

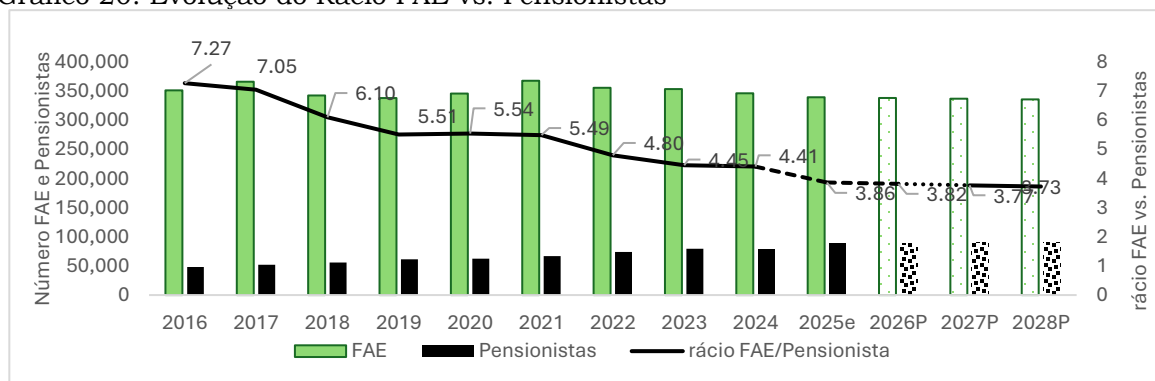
49. Relativamente a actividade ciclónica para 2025/26, também espera-se que haja ocorrência de pelo menos 1 a 2 ciclones tropicais que possam atingir a costa Moçambicana, afectando directamente os distritos costeiros.
50. De acordo com o INAM, a previsão climática para Outubro à Dezembro de 2025 em Moçambique indica precipitação normal na Zambézia, Sofala, Manica e parte de Tete. Em Niassa, Cabo Delgado e Nampula, espera-se chuva normal, mas com tendência para abaixo do normal. Já no sul, particularmente em Gaza, Inhambane e norte de Maputo, a precipitação será normal, com tendência para acima do normal, destacando-se Gaza e Inhambane. Quanto à temperatura, a previsão aponta valores máximos dentro do normal em quase todo o país, excepto em Cabo Delgado e Nampula, onde devem ficar acima do normal. Estas condições favorecem o arranque da campanha agrícola, mas no norte podem reduzir a disponibilidade de água para consumo humano nos principais centros urbanos.
51. A mesma fonte aponta para a segunda metade da época chuvosa (Janeiro a Junho de 2026) chuvas normais, com tendência para acima do normal, nas províncias de Gaza, Inhambane, Sofala, Manica, Tete, Zambézia, grande parte do Niassa, nordeste de Nampula e norte de Maputo. Já em Cabo Delgado e na maior parte de Nampula, especialmente nos distritos costeiros, prevê-se precipitação normal, mas ligeiramente abaixo do normal.

52. Em relação às temperaturas, espera-se que fiquem acima do normal em Cabo Delgado, Nampula, Maputo e sul de Gaza, enquanto em Sofala, Manica, Tete e Niassa devem permanecer dentro da média.
53. Essas condições podem favorecer a agricultura, assegurando boas perspectivas para o desenvolvimento das culturas. Contudo, a combinação de chuvas intensas, temperaturas elevadas e elevada humidade aumenta o risco de fenómenos extremos, como vendavais, inundações e cheias, além de surtos de doenças como malária e cólera. Prevê-se ainda a ocorrência de 1 a 3 ciclones tropicais, sobretudo no centro e norte

## V. RISCO DO SISTEMA PREVIDENCIÁRIO

54. O sistema de pensões dos funcionários e agentes do Estado representa um risco fiscal crescente a médio e longo prazos, originado pelo agravamento da deterioração do rácio Funcionários e Agentes do Estado (FAE)/Pensionistas. Este risco, é essencialmente influenciado pela política da reforma obrigatória aos 60 anos de idade ao reduzir o tempo efectivo de contribuições, ao mesmo tempo que acelera o crescimento do número de beneficiários e, conseqüentemente, pressionando a capacidade financeira do sistema. Por outro lado, o sistema caracteriza-se por um nível de parâmetros actuarias pouco conservadores, acima dos padrões recomendados pela Organização Internacional do Trabalho (OIT)<sup>12</sup>

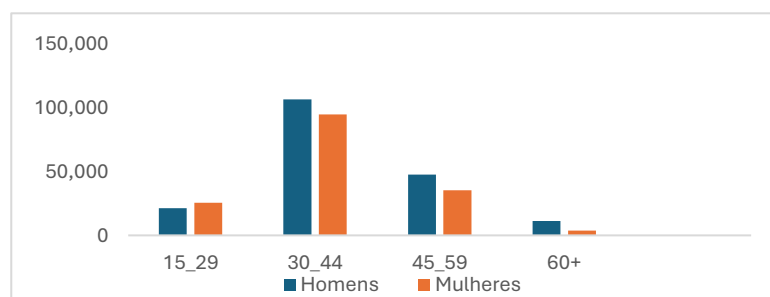
Gráfico 20: Evolução do Rácio FAE vs. Pensionistas



Fonte: MF (Estimativas DGRF)

55. Em 2024, mais de 18.000 funcionários públicos tinham entre 55 e 59 anos (Gráfico 20), e os pensionistas por velhice somavam cerca de 43.000. Caso estes trabalhadores sejam reformados compulsivamente, o número de pensionistas poderá crescer mais de 40% nos próximos cinco anos, o que irá pressionar ainda mais o sistema.

Gráfico 21: Estrutura Etária dos Contribuintes



Fonte: MF

<sup>12</sup> A OIT recomenda uma taxa de substituição mínima de 40% da média do salário como nível adequado de benefício para pensões contributivas. Em contraste, a taxa de substituição no país, considera 100% do último salário após 35 anos de serviço.

56. Como medida de contenção de despesa, o governo implementou a política de substituição de três reformados por apenas um novo ingresso (3:1), o que reduziu o número de contribuintes ao mesmo tempo que aumentava os beneficiários. Paralelamente, a introdução da Tabela Salarial Única (TSU) elevou os salários e, conseqüentemente, as contribuições ao INPS. No entanto, também resultou em pensões mais altas, reduzindo o ganho líquido da arrecadação adicional.
57. Apesar da obrigação do Estado de contribuir com 7% como entidade empregadora, as contribuições continuam aquém do exigido. Entre 2022 e 2024, a média foi de apenas 2%, sendo 1,68% em 2024.

Gráfico 22: Sustentabilidade do Fundo de Pensões do Sector Público

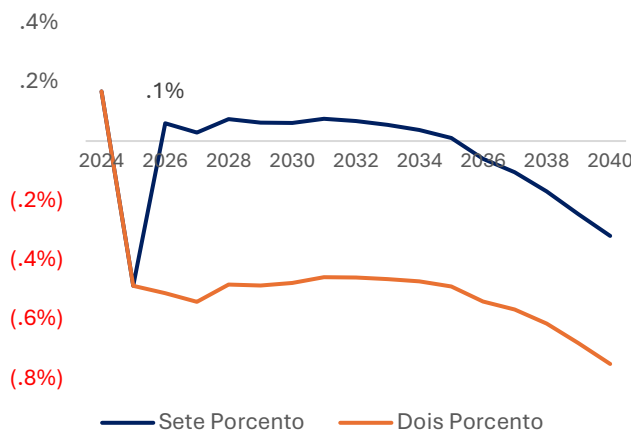
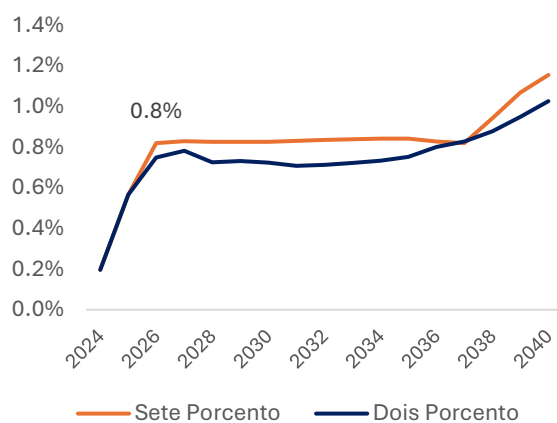


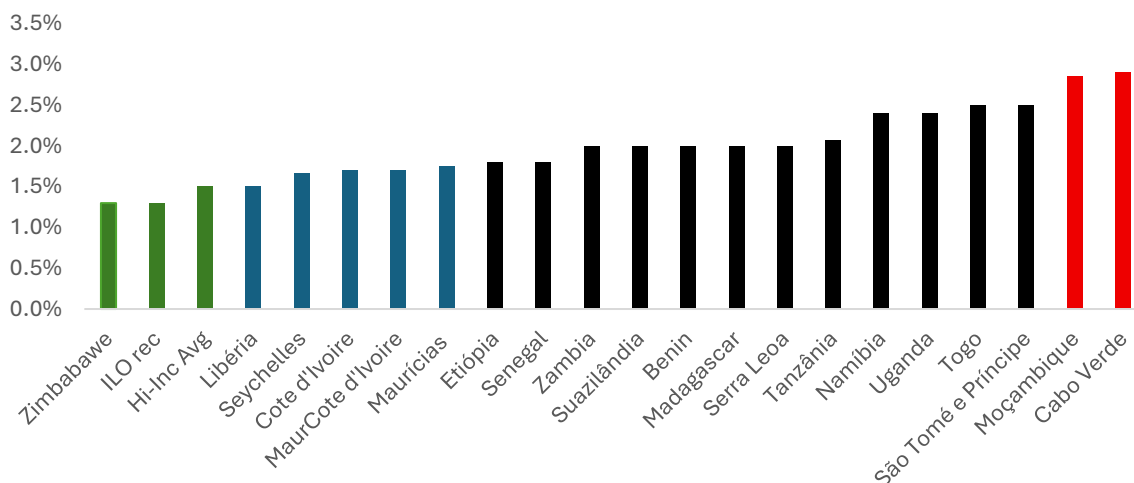
Gráfico 23: Encargos do Estado Sob as Duas Opções de Contribuição



Fonte: MF (Estimativas DGRF)

58. O Gráfico 22 apresenta as projecções do sistema de pensões sob dois cenários de contribuição (7% e 2%). Sob o cenário de 7%, observa-se que o sistema apenas será sustentável até o ano 2035. Após este período, os défices começam a registrar-se e com agravamento contínuos dos saldos negativos nos anos subsequentes.
59. No cenário de contribuição de 2%, os défices verificam-se a partir do ano 2026 e tendem a intensificar-se a médio e longo prazo. Entretanto, o cenário de 2% é mais oneroso em relação ao cenário de 7%, nos anos de 2036 e 2037, representado um encargo adicional de 0,8% do PIB ao Estado. Neste período os défices seriam cobertos pelas reservas acumuladas no cenário de 7%.
60. Embora a contribuição integral de 7% seja mais favorável para o equilíbrio do sistema de previdência social dos funcionários e agentes do Estado, ela representa um custo fiscal ao Estado, pois este teria de financiar tanto a sua contribuição como entidade empregadora, bem como os défices futuros, resultando num encargo acumulado.

Gráfico 24: Taxa de Acumulação em Países Africanos



Fonte: Banco Mundial

61. O Gráfico 24 mostra que a taxa de acumulação de pensões em Moçambique que permite alcançar 100% do salário após 35 anos de serviço está entre as mais altas de África, muito acima da média de países de rendimento elevado e das recomendações da OIT. (40% após 30 anos).
62. Em 2024, aplicando a taxa de acumulação de 2.5% aos trabalhadores com 58-59 anos, estes receberiam salários superiores (250%) aos de trabalhadores com 20 anos, indicando um retorno excessivo das pensões em relação à média salarial ajustada ao longo da vida activa.

## VI. RISCOS DAS AUTARQUIAS LOCAIS

63. Os riscos associados as Autarquias Locais têm impactos sobre a sustentabilidade fiscal e a estabilidade macro-económica. Estes podem manifestar-se através de despesas correntes elevadas e/ou fraca arrecadação de receitas próprias, podendo levar a défices e endividamento excessivo. A presente secção foca-se nos riscos fiscais dos órgãos municipais, com base na análise dos indicadores de sustentabilidade e autonomia financeira em uma amostra de 50<sup>13</sup> Municípios, no período de 2019 a 2024.

### 6.1. Evolução dos Principais Indicadores Fiscais

64. Durante o período em análise, os agregados da receita total, representaram um peso médio de 38% e 48% para a receita própria e transferências do Governo central (33% FCA e 15% FIIA), respectivamente, revelando a vulnerabilidade às flutuações das transferências do Estado, conforme ilustra o gráfico 25.

Gráfico 25: Composição da Receita Total

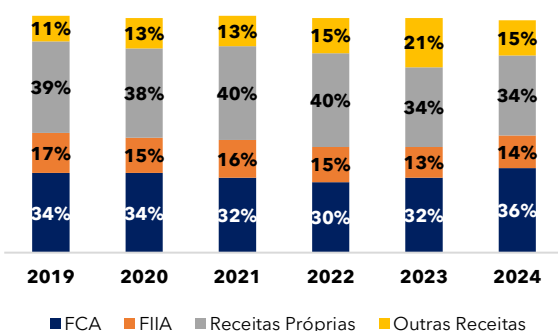
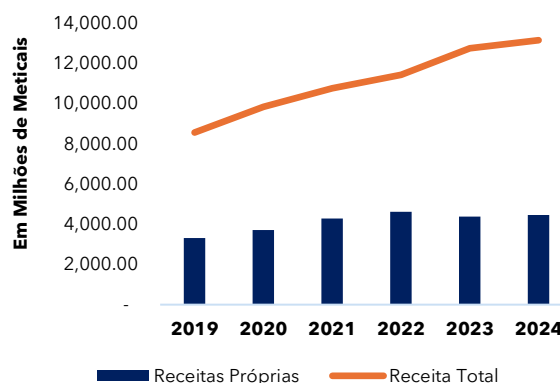


Gráfico 26: Evolução da Receita Própria e Receita Total



Fonte: Contas Gerências das Autarquias (2019 - 2024)

65. No geral, a receita própria agregada, registou um crescimento de 35% de 2019 a 2024, demonstrando melhoria da situação fiscal das Autarquias (Gráfico 26).

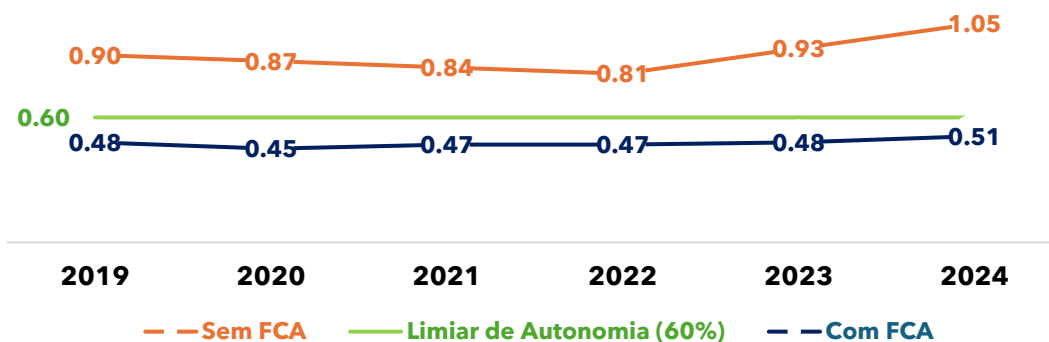
### 6.2. Autonomia Financeira

66. A rubrica salários e remunerações, com um desvio médio de 30p.p. em relação a linha base, representa uma pressão orçamental a nível das despesas totais do município, reflectindo um constante desequilíbrio na

<sup>13</sup> Ficaram excluídas da análise as Autarquias de Mocimboa da Praia, Metangula, Alto Molócue, por razões da insurgência na região norte do país e disponibilidade de tempo para recolha de informação. Estão também excluídas da análise, todas as 12 novas autarquias criadas em 2022, por estas não possuírem contas de gerência que abrangiam o período da análise.

despesa pública, comprometendo a autonomia financeira durante o período analisado (Gráfico 27).

Gráfico 27: Evolução do Rácio Salário e Remunerações sobre a Receita Própria



Fonte: Contas Gerências das Autarquias (2019 – 2024)

67. Ainda no gráfico 27, depreende-se que incrementos do FCA em relação a receita própria, garantiram ao longo do período em análise, equilíbrio orçamental e autonomia das autarquias para cobrir esta despesa, traduzido num desvio médio de 12p.p. abaixo da linha base.
68. A proporção dos salários e remunerações no orçamento autárquico tem revelado uma estrutura rígida. No período de 2019 a 2024, a trajectória das despesas salariais mostrou-se volátil, representando, situando-se em média, 6p.p. acima do limiar de autonomia. Estes dados sugerem que os custos com pessoal são uma componente dominante da despesa total, prejudicando a eficiência na alocação dos recursos (Gráfico 28).

Gráfico 28: Evolução do Rácio dos Salários e Remunerações em Função da Despesa Total

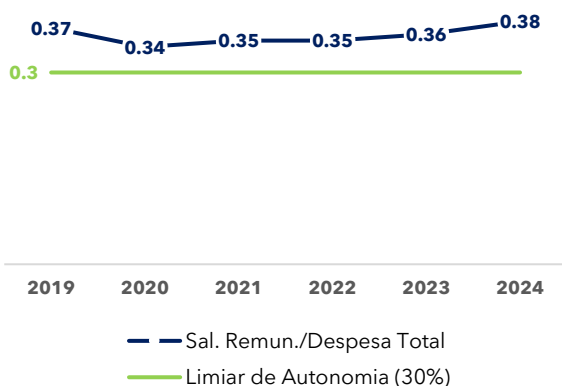
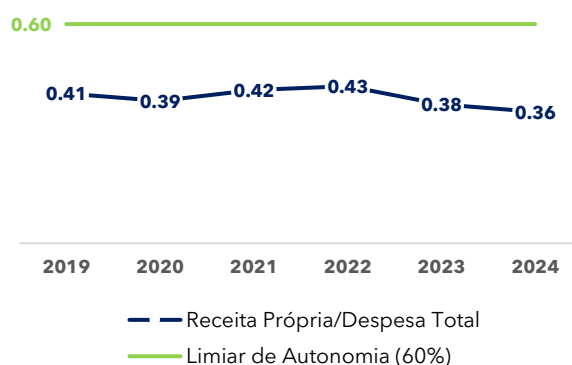


Gráfico 29: Evolução do Rácio da Receita Própria em Função da Despesa Total



Fonte: Contas Gerências das Autarquias (2019 – 2024)

69. Em média, as receitas próprias cobrem apenas 40% das despesas, revelando falta de autonomia financeira das autarquias e dependência

das transferências do Governo Central para garantir equilíbrio orçamental (Gráfico 29).

### 6.3. Endividamento

70. De 2019 a 2024, o stock da dívida total aumentou em cerca de 77%. Não obstante a dívida com fornecedores apresentar maior proporção na carteira da dívida total (81%) em 2024, a dívida comercial é mais onerosa, com maturidade mais extensa. (Gráfico 30).

Gráfico 30: Composição da Dívida

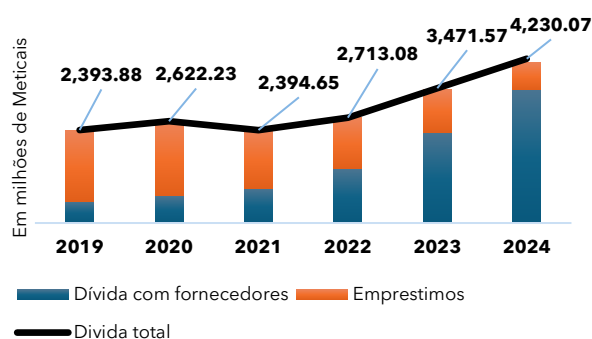
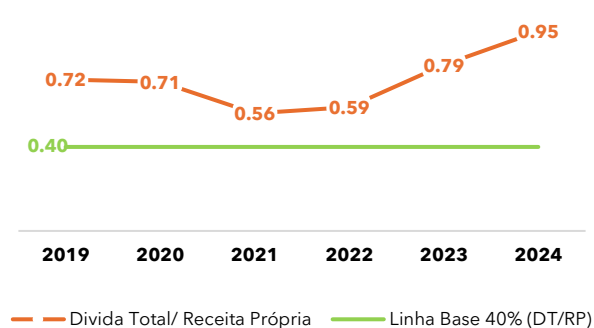


Gráfico 31: Evolução do Rácio da Dívida



Fonte: Contas Gerências das Autarquias (2019 – 2024)

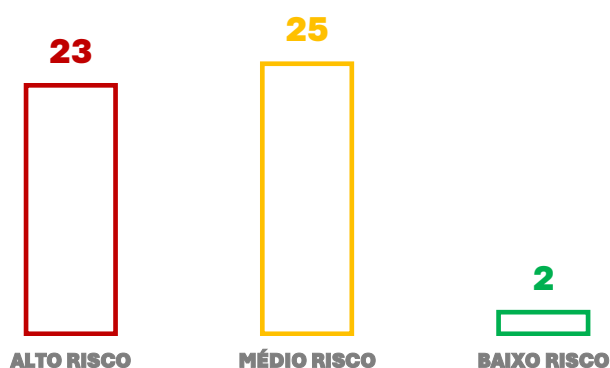
71. O rácio da dívida sobre a Receita Própria situou-se acima do limiar, com destaque para 2024, em que a dívida representava 95% da Receita Própria das autarquias (Gráfico 31). Este comportamento é fundamentalmente originado pelos incumprimentos das obrigações financeiras, com destaque para atrasos no pagamentos de prestação de serviços e encargos com a banca comercial.

### 6.4. Classificação de Risco Fiscal das Autarquias

72. Com base em rácios financeiros<sup>14</sup>, foram agrupadas as autarquias em categorias de baixo, médio e alto risco, permitindo uma análise detalhada de fragilidades financeiras similares para cada categoria.

<sup>14</sup> Autonomia financeira, sustentabilidade da despesa com pessoal e endividamento

Gráfico 32: Distribuição das Autarquias por Grupo de Risco Fiscal



Fonte: MF, Estimativas DGR

73. No universo das 50 autarquias analisadas, 23<sup>15</sup> estão na categoria de alto risco fiscal, tanto em termos de autonomia financeira, bem como no nível de endividamento. Estes factores podem pressionar as contas do governo central para a manutenção de serviços públicos autárquicos. As restantes 27 autarquias estão na região média e baixa (25<sup>16</sup> e 2<sup>17</sup> respectivamente).

<sup>15</sup> Fazem parte deste grupo as Autarquias: Cidade de Pemba, Cidade de Montepuez, Cidade de Mueda, Cidade de Nampula, Cidade da Iiha de Moçambique, Cidade de Nacala, Cidade de Angoche, Vila de Ribáuê, Cidade de Quelimane, Cidade de Mocuba, Vila de Ulongoe, Cidade de Manica, Vila de Catandica, Vila de Sussundenga, Cidade de Dondo, Vila de Marromeu, Vila de Gorongosa, Vila de Quissico, Cidade de Xai-Xai, Cidade de Chokwé, Cidade de Mandlacaze, Vila de Namaacha e Cidade de Maputo.

<sup>16</sup> Fazem parte deste grupo as Autarquias: Cidade de Lichinga, Cidade de Cuamba, Vila de Marrupa, Vila de Mandimba, Cidade de Chiúre, Vila de Monapo, Vila de Malema, Vila de Maganja da Costa, Cidade De Gurué, Vila de Milange, Cidade de Tete, Vila de Nhamayabue, Cidade de Chimoio, Vila de Gondola, Cidade da Beira, Vila de Nhamatanda, Cidade de Inhambane, Vila de Massinga, Cidade de Maxixe, Vila da Macia, Cidade de Chibuto, Vila da Praia de Bilene, Cidade da Matola, Vila da Manhiça e Vila de Boane.

<sup>17</sup> Fazem parte deste grupo as Autarquias: Vila de Moatize e Cidade de Vilankulos.

## VII. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL

74. A adopção de medidas adequadas para mitigar o risco fiscal é o objectivo final do exercício de análise do risco fiscal. Essas medidas são cruciais para a estabilidade e sustentabilidade das finanças públicas, pois ajudam a minimizar o impacto de eventos que possam comprometer a saúde financeira do governo.

Fonte de Risco	Probabilidade de Materialização	Impacto Fiscal	Medidas de Mitigação	Coordenação /Implementação
Crescimento Económico	Médio	Menor arrecadação de Receitas Fiscais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diversificação e alargamento da base tributária;</li> <li>• Revisão do código de benefícios fiscais.</li> <li>• Tributação dos serviços digitais</li> </ul>	MF, AT e MPD
Despesa	Médio	Pressão com a Massa Salarial	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Controlo das novas admissões e demais actos administrativos com impacto na folha de salários;</li> <li>• Implementação da fiscalização prévia da folha salarial;</li> <li>• Integração dos FAE no roteiro normal de pagamento de salários;</li> <li>• Aceleração do processo de aposentação;</li> <li>• Auditoria aos processos individuais da área especial;</li> <li>• Prova de vida na área especial;</li> <li>• Realização da Prova de Vida Biométrica a todos os FAE;</li> <li>• Regulamentação do trabalho extraordinário do sector de educação e da saúde e aprimorar os mecanismos de controlo;</li> <li>• Revisão do Regulamento do Subsídio de localização.</li> <li>• Garantir a interconectividade do sistema de pagamento de salários e o de pagamento de Pensões.</li> <li>• Garantir a saída efectiva dos funcionários, aposentados, em licença registada ou ilimitada, demitidos, expulsos e falecidos nas folhas de salário no mês seguinte ao da verificação do acto administrativo em causa.</li> </ul>	MF e MPD

<b>Fonte de Risco</b>	<b>Probabilidade de Materialização</b>	<b>Impacto Fiscal</b>	<b>Medidas de Mitigação</b>	<b>Coordenação /Implementação</b>
Dívida Pública	Alto	Aumento do stock da dívida pública	<ul style="list-style-type: none"> <li>Continuar a priorizar a opção de donativos e créditos de alta concessionalidade;</li> <li>Continuar a realizar operações de gestão de passivos (leilões de troca, recompras, resgates antecipados).</li> </ul>	MF e MPD
Sector Empresarial do Estado	Médio	Aumento do stock da dívida pública associado aos passivos contingentes;	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reestruturar as empresas com persistência de desempenho financeiro negativo;</li> <li>Limitar a emissão de garantias do Estado com directrizes mais rigorosas e critérios de emissão;</li> <li>Reforçar a monitoria dos passivos contingentes;</li> <li>Expandir o escopo da análise do risco fiscal e de crédito do SEE.</li> <li>Revisão estratégica e estrutural do SEE, com especial enfoque para governação corporativa, eficiência operacional e sustentabilidade financeira.</li> </ul>	MF, IGEPE
Desastres Naturais	Alto	Pressão na despesa e aumento das necessidades de financiamento	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diversificar os mecanismos de protecção financeira (crédito contingente e seguro paramétrico);</li> <li>Continuar a mobilizar recursos no orçamento para cobrir custos adicionais associados aos desastres naturais;</li> <li>Ampliar a regulamentação de códigos para infra-estruturas resilientes;</li> <li>Apoio ao desenvolvimento de seguros privados e sectoriais contra desastres.</li> </ul>	MPD, MF, INGD e MOPHRH
Despesa	Médio	Pressão na despesa com pensões	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cumprimento com a obrigação contributiva conforme estabelecido no n.º 4 do artigo 7 da Lei n.º 8/2021, conjugado com o n.º 1 do artigo 2 do Decreto n.º 33/2023.</li> <li>Capitalização do Fundo do INPS;</li> </ul>	MF
Autarquias Locais	Alto	Pressão nas despesas públicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Implementar e operacionalizar sistemas electrónicos de arrecadação de receita;</li> <li>Operacionalizar mecanismos de reconciliação da transferência de valores da taxa de saneamento;</li> <li>Estabelecimento de critérios para ratificação dos empréstimos.</li> </ul>	MF,MPD, MAEFP, BdM, EDM e Autarquias

<b>Fonte de Risco</b>	<b>Probabilidade de Materialização</b>	<b>Impacto Fiscal</b>	<b>Medidas de Mitigação</b>	<b>Coordenação /Implementação</b>
			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Obrigatoriedade da EDM primar pela transparência, comunicando regularmente a transferência dos valores da Taxa de Lixo;</li> <li>• Observância de um calendário de transferência de fundos (FCA, FIA);</li> <li>• Limitar as despesas com salários e remunerações;</li> <li>• Desenvolver e operacionalizar o e-SNGRHA;</li> </ul>	

## ANEXO

Tabela 4: Perfil Consolidado por Classificação de Risco Fiscal, com Base nas Médias dos Principais Rácios Financeiros das Autarquias em 2024

Alto Risco <sup>18</sup>	Médio Risco	Baixo Risco
<p>☐ <b>Receita Própria / Despesa Total:</b> <b>37,47%</b> → Abaixo do ideal (60%), demonstram fraca capacidade de financiar as próprias despesas com receita própria.</p>	<p>☐ <b>Receita Própria / Despesa Total:</b> <b>32,96%</b> → Abaixo do ideal (60%), demonstram fraca capacidade de financiar as próprias despesas com receita própria.</p>	<p>☐ <b>Receita Própria / Despesa Total:</b> <b>67,12%</b> → Acima do limiar ideal, demonstram autonomia financeira, ou, capacidade de financiar maior parte das despesas com receita própria.</p>
<p>☐ <b>Salários / Receita Própria:</b> <b>114,60%</b> → As receitas próprias são insuficientes para cobrir a folha salarial.</p>	<p>☐ <b>Salários / Receita Própria:</b> <b>98,58%</b> → Persistem dificuldades para sustentar a folha com recursos próprios.</p>	<p>☐ <b>Salários / Receita Própria:</b> <b>50,41%</b> → Abaixo do desejável, porém com rácios menos críticos.</p>
<p>☐ <b>Salários / (Receita Própria + FCA):</b> <b>53,24%</b> → Mesmo com ajuda do Estado (FCA), a folha consome mais da metade do orçamento disponível.</p>	<p>☐ <b>Salários / (Receita Própria + FCA):</b> <b>41,87%</b> → Com transferências, conseguem financiar salários mas, com menor margem.</p>	<p>☐ <b>Salários / (Receita Própria + FCA):</b> <b>34,19%</b> → Boa margem de manobra com apoio do Estado.</p>
<p>☐ <b>Salários / Despesa Total:</b> <b>42,94%</b> → A folha salarial ocupa parte considerável das despesas totais, limitando o espaço para investimento.</p>	<p>☐ <b>Salários / Despesa Total:</b> <b>32,49%</b> → Salários representam uma fracção saudável das despesas, embora acima do limiar (30%).</p>	<p>☐ <b>Salários / Despesa Total:</b> <b>33,84%</b> → Salários representam uma fracção saudável das despesas, embora acima do limiar (30%).</p>
<p>☐ <b>Dívida / Receita Própria:</b> <b>83,72%</b> → Endividamento elevado e preocupante, acima do limiar (40%), com maior enfoque para as dívidas comerciais.</p>	<p>☐ <b>Dívida / Receita Própria:</b> <b>112,03%</b> → Endividamento elevado e preocupante, acima do limiar (40%), com maior enfoque para as dívidas com fornecedores.</p>	<p>☐ <b>Dívida / Receita Própria:</b> <b>9,69%</b> → Risco controlado (abaixo do limiar e 40%), atendendo a boa arrecadação.</p>

Fonte: MF, Estimativas DGRF

<sup>18</sup> A presença da Autarquia de Maputo neste grupo (com cerca de 33% da receita própria global e 25% da receita total), distorce os resultados médios do grupo, melhorando os rácios relativos a receita própria. Se retirarmos esta autarquia do grupo os rácios assumem valores mais alarmantes (Receita Própria / Despesa Total – 29,01%; Salários / Receita Própria – 177,95%; Salários / (Receita Própria + FCA) – 60,11%; Salários / Despesa Total – 51,63%; Dívida / Receita Própria – 165,51%)

## 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.
- Aportes do Estado** - Referem-se as transferências directas do Estado para entidades do sector público ou privado, realizadas com o objectivo de reforçar o capital social de empresas públicas, cobrir défices ou prejuízos operacionais, financiar projectos estratégicos ou investimentos de interesse nacional. Entretanto, este tipo de operações pode aumentar os riscos fiscais se não forem bem geridos.
- Autarquias com alto risco fiscal** - Apresentam múltiplas fragilidades, como baixa capacidade de arrecadação da receita própria, despesas salariais elevadas em relação às receitas próprias e elevado peso do endividamento. Os rácios Receita Própria/Despesa Total situam-se abaixo de 40%, indicando forte dependência de transferências do Estado; os rácios Salários/Receita Própria superam os 100%, indicando que as autarquias não tem capacidade de financiar salários com seus próprios recursos; e dívidas superiores a 60% da receita própria, comprometem a liquidez e capacidade de investimento.
- Autarquias com médio risco fiscal** - Embora não estejam em crise aguda, essas autarquias operam com pressões estruturais e risco de desequilíbrio, especialmente se houver choques exógenos. Este grupo inclui autarquias com alguns sinais de alerta: os salários absorvem entre 60% e 80% da receita própria e a dívida encontra-se relativamente controlada, mas sem margem fiscal significativa, embora com algum grau de autonomia financeira, mas ainda insuficiente.
- Autarquias com baixo risco fiscal** - São autarquias financeiramente mais autónomas, eficientes na arrecadação de receita e controladas na despesa. São exemplos de boas práticas de gestão local e demonstram equilíbrio orçamental, capacidade de financiamento das despesas correntes com recurso as suas receitas próprias e endividamento controlado, indicando solidez fiscal
- Ciclos económicos** - Refere-se às flutuações da actividade económica no curto e médio prazos. Em vez de crescer de forma linear, a economia

apresenta altos e baixos, alternando períodos de expansão com períodos de contracção.

**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 inadimplência.

**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.

<b>Garantias do Estado</b>	-	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.
<b>Inflação</b>	-	É o crescimento acelerado e generalizado do nível geral de preços.
<b>Liquidez</b>	-	Refere-se à capacidade que determinado Banco (Central ou Comercial) tem para conceder moeda (isto é, liquidez) ao sistema financeiro através do recurso “ <b>operações de mercado aberto</b> ” (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, consequentemente, as taxas de juro e a inflação.
<b>Orçamento do Estado</b>	-	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.
<b>Passivos contingentes</b>	-	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.
<b>Passivos contingentes</b>	-	Representa grandezas com a possibilidade de saída de recursos de uma instituição.
<b>PIB potencial</b>	-	Nível de produto real que a economia poderia produzir operando a altas taxas de utilização dos recursos produtivos.
<b>Receitas do Estado</b>	-	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.

<b>Rentabilidade</b>	<p>- 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.</p> <p>Fórmula: Rentabilidade = (lucro líquido/investimento) x 100</p>
<b>Risco de Crédito</b>	<p>- É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos acordados.</p>
<b>Risco de taxa de juro</b>	<p>- Refere-se à exposição da carteira da dívida pública às mudanças nas taxas de referência do mercado (por exemplo LIBOR).</p>
<b>Risco de taxas de câmbio</b>	<p>- Refere-se à proporção da carteira denominada em divisas estrangeiras e, conseqüentemente, susceptível a flutuações nas taxas de câmbio</p>
<b>Riscos específicos</b>	<p>- 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.</p>
<b>Riscos Fiscais</b>	<p>- São factores que podem fazer com que os resultados fiscais se desviem das expectativas ou projecções (IMF, 2016).</p>
<b>Riscos macroeconómicos</b>	<p>- 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;</p>
<b>Saldo global</b>	<p>- Corresponde à diferença entre a receita efectiva e a despesa efectiva na óptica da contabilidade pública.</p>
<b>Saldo primário</b>	<p>- Corresponde à diferença entre a receita e a despesa primária (despesa antes de juros).</p>
<b>Sector Empresarial do Estado</b>	<p>- 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.</p>

- 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):
- $$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capital Alheio}}$$
- 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.