



REPÚBLICA DE MOÇAMBIQUE

**MINISTÉRIO DA ECONOMIA E FINANÇAS**

DIRECÇÃO DE GESTÃO DO RISCO

**RELATÓRIO DE RISCOS FISCAIS 2024**

Maputo, Agosto de 2023

## FICHA TÉCNICA

<b>Título</b>	Relatório de Riscos Fiscais - 2024
<b>Propriedade</b>	Ministério da Economia e Finanças
<b>Edição</b>	Direcção de Gestão do Risco
<b>Coordenação</b>	Nazira Dista, Directora de Gestão do Risco Pradip Amratlal, Francisco Tchaúque, Helton Mucarie, Pedro
<b>Redacção</b>	Nhanengue, Cecília Nguila, Afifa Algy, Angelina Matlhule, Adolfo Figueira e Richard Neves.
<b>Periodicidade</b>	Anual, Nº 6/2023
<b>Endereço</b>	Ministério da Economia e Finanças Direcção de Gestão do Risco 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

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

## Índice

FICHA TÉCNICA.....	i
Índice.....	ii
Lista de Tabelas .....	iii
Lista de Siglas e Acrónimos .....	v
SUMÁRIO EXECUTIVO.....	vii
I. INTRODUÇÃO.....	1
II. RISCOS MACRO-FISCAIS .....	2
2.1 Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2024-2026.....	2
2.2 Risco do Crescimento Económico.....	3
2.3 Risco da Inflação .....	6
2.4 Riscos Orçamentais.....	8
2.4.1 Análises de Sensibilidades Orçamentais.....	10
2.4.2 Análise de Sensibilidade do Saldo Primário aos Desvios na Receita e Despesa.....	11
2.5 Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública .....	12
2.5.1 Impacto do Crescimento Económico na Dívida Pública .....	15
2.5.2 Consolidação Fiscal na Trajectória da Dívida Pública .....	17
2.5.3 Impacto dos Choques Macroeconómicos sobre a Dívida Pública.....	18
III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO (SEE).....	19
3.1 Acordos de Retrocessão .....	20
3.2 Atrasados da Dívida Interna e Externa do SEE.....	21
3.3 Passivos Contingentes: Garantias e Cartas de Fiança.....	22
IV. RISCOS DO SECTOR FINANCEIRO .....	24
V. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS.....	28
5.1 Evolução do Financiamento aos Desastres.....	28
5.2 Projecções Climáticas da Época Chuvosa 2023/2024 .....	29
VI. RISCO DAS PENSÕES.....	31
VII. RISCO DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADA.....	34
VIII. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL.....	38
GLOSSÁRIO .....	40

## Lista de Tabelas

Tabela 1: Pressupostos do Cenário Base (CFMP 2024-2026) .....	3
Tabela 2: Distribuição percentual das empresas do SEE por tamanho de activos e risco de crédito .....	19

## Lista de Gráficos

Gráfico 1: Desvios no crescimento económico .....	5
Gráfico 2: Subestimação de receitas com cenários de crescimento económico. ....	5
Gráfico 3: Desvios da Inflação .....	7
Gráfico 4: Evolução da taxa de juros de empréstimos vis a vis inflação anual (%) .....	7
Gráfico 5: Previsão da Inflação .....	7
Gráfico 6: Impacto da alta da inflação nas despesas do Estado .....	7
Gráfico 7. Desvios das Receitas .....	9
Gráfico 8. Desvios das Despesas .....	9
Gráfico 9. Massa Salarial em % do PIB .....	9
Gráfico 10: Sensibilidade das Receitas com Gás (em % do PIB) .....	11
Gráfico 11: Sensibilidade da Despesa Pública incluindo Empréstimos Líquidos (em % do PIB) ...	11
Gráfico 12: Sensibilidade do Sado Global após donativos (% PIB) .....	12
Gráfico 13: Sensibilidade do Saldo Primário (% PIB) .....	12
Gráfico 14: Capacidade/Necessidade líquida de financiamento (% PIB) .....	13
Gráfico 15: Evolução da Dívida Pública (% PIB) .....	13
Gráfico 16: Evolução do custo da Dívida (% PIB) .....	14
Gráfico 17: Risco de Refinanciamento .....	14
Gráfico 18: Risco de Taxa de Juro .....	15
Gráfico 19: Risco da Taxa de Câmbio .....	15
Gráfico 20: Crescimento real do PIB .....	16
Gráfico 21: Dívida Pública incl Garantias (% do PIB) .....	16
Gráfico 22: Sensibilidade da Dívida com a mudança no Saldo Primário .....	17
Gráfico 23: Impacto dos Choques Macroeconómicos na Dívida Pública (% do PIB) .....	18
Gráfico 24: Composição da dívida total do SEE (% do PIB) .....	20
Gráfico 25: Evolução dos Acordos de Retrocessão do SEE 2013-2022 (% PIB) .....	21
Gráfico 26: Evolução dos atrasados por empresa do SEE 2019 – 2022 (mil milhões de meticais)	21
Gráfico 27: Evolução dos reembolsos dos acordos de retrocessão do SEE 2019 -2022 (mil milhões de meticais) .....	22
Gráfico 28: Evolução das Garantias, 2015-2022 (% PIB) .....	23
Gráfico 29: Evolução das cartas de fiança, 2016-2022 (% PIB) .....	23
Gráfico 30: Composição dos Sistema financeiro .....	25
Gráfico 31: Evolução do balanço do sistema financeiro .....	25
Gráfico 32: Adequação de capital do sistema financeiro .....	25
Gráfico 33: Adequação de capital D-SIBs .....	25
Gráfico 34: Evolução dos activos líquidos .....	26
Gráfico 35: Evolução rentabilidade financeira .....	26
Gráfico 36: Evolução de créditos Malparados .....	27
Gráfico 37: Índice de Estabilidade financeira .....	27
Gráfico 38: Desembolso para Reconstrução (em milhões de meticais) .....	28
Gráfico 39: Financiamento aos Desastres Naturais (em milhões de MT) .....	29

Gráfico 40: Evolução do rácio FAE vs Pensionistas 2016-2022 (milhões de meticais).....	31
Gráfico 41: Tendência das contribuições FAE e Despesa com Pensões Civas 2017-2026 (Em milhares de Meticais).....	32
Gráfico 42: Contribuição do Estado e seus efeitos na redução de défice (Em milhares de Meticais) .....	33
Gráfico 43: Proveitos da PPP's por sector de actividade (% PIB) .....	35
Gráfico 44: Contribuição fiscal das PPPs na Receita Total .....	36
Gráfico 45: Contribuição em dividendos das PPPs (milhões de MT) .....	36
Gráfico 46: Total da contribuição fiscal das PPP's (%) entre 2014 a 2022 .....	36

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

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

## SUMÁRIO EXECUTIVO

*O presente Relatório identifica os principais riscos fiscais que o País poderá enfrentar em 2024, nomeadamente, os riscos associados aos: (i) desastres naturais; (ii) dívida pública; (iii) inflação; e (iv) Sector Empresarial do Estado (SEE).*

*Para próxima época chuvosa e ciclónica 2023/2024, o Instituto Nacional de Meteorologia (INAM) prevê a ocorrência do fenómeno El Niño, que poderá implicar no país, escassez de chuvas na zona sul e uma parte da zona centro, e elevadas chuvas na zona norte.*

*O país continua a apresentar rácios de endividamento acima dos limiares de sustentabilidade (82% do PIB em 2022) recomendados para os países de baixo rendimento. Embora o rácio dívida pública/PIB esteja a decrescer, as taxas de câmbio e de juro são os principais factores de risco fiscal para o encarecimento do serviço da dívida pública, que pode comprometer o saldo primário.*

*Embora a inflação esteja a registar uma desaceleração em 2023, estima-se que em 2024 a inflação continuará a ser um elemento de pressão às finanças públicas, podendo atingir uma taxa de 8,8% contra os 7,0% previstos no CFMP 2024-2026, devido entre outros factores, a instabilidade geopolítica internacional com consequências na oferta das principais commodities, a insegurança no norte do país, bem como aos persistentes choques climáticos. Este efeito pode criar pressão sobre as despesas, em particular na rubrica de bens e serviços em 0,4% do PIB.*

*Em 2022 a exposição do Estado face ao risco do Sector Empresarial do Estado (SEE) melhorou consideravelmente, a reflectir na redução do stock da dívida de 22% do PIB em 2021 para 4% do PIB em 2022. A LAM, PETROMOC e TMCEL continuam a merecer maior atenção do Estado, devido a frágil situação financeira das mesmas. Os passivos contingentes referente ao SEE corresponde 2,6 % do PIB.*

*Adicionalmente, foram identificados outros riscos que não foram classificados como altos mas eventualmente poderão impactar nas finanças públicas, nomeadamente: (i) crescimento económico; (ii) sector financeiro; (iii) pensões; e (iv) Parcerias Público-Privada (PPPs).*

*Espera-se que no médio prazo a economia continue a registar um bom desempenho, com uma média de crescimento económico em 5,4%. Contudo, prevalecem riscos e incertezas, podendo traduzir-se na subestimação de receitas em média de 0,9% do PIB.*

*O sector financeiro continua estável, suportado pela estabilidade dos indicadores financeiros sólidos e gestão prudente do Banco de Moçambique.*

*Os dados do INPS sugerem que em 2024 o risco associado ao sistema de Pensões não será alto, uma vez que está previsto o início da contribuição do Estado em 7% do salário base do FAE, o que poderá representar um potencial para colmatar o défici resultante do impacto da nova política da redução da idade de aposentação.*

*Os riscos fiscais decorrentes das Parcerias Público Privadas (PPP's), evidenciam-se baixos pela inexistência de garantias directas do Estado. Contudo, existem riscos implícitos associados a empresas públicas e/ou participadas pelo Estado, com responsabilidade financeira nos investimentos em PPP's.*

*O relatório apresenta igualmente uma secção referente as medidas de mitigação dos riscos fiscais, que fundamentalmente constituem o objectivo final da análise do risco fiscal.*

## **I. INTRODUÇÃO**

1. O Relatório de Riscos Fiscais (RRF) é um documento que apresenta as principais fontes de riscos fiscais e as medidas de mitigação, por forma a reduzir a exposição das finanças públicas à eventos inesperados.
2. Ao se identificar os riscos que podem impactar as finanças públicas, os gestores podem adoptar medidas preventivas e tomar decisões estratégicas para mitigar esses riscos. Isso contribui para uma gestão mais eficiente e sustentável dos recursos públicos.
3. O conhecimento dos riscos fiscais permite que os gestores públicos avaliem a estabilidade da situação financeira do país ou da entidade pública. Ao compreender as ameaças potenciais às finanças públicas, é possível implementar políticas fiscais adequadas para evitar crises, reduzir o endividamento público, perda de confiança dos investidores, entre outros.
4. O RRF é um instrumento fundamental na gestão das finanças públicas. Proporciona informações relevantes no processo de planificação e orçamentação, na análise de sustentabilidade fiscal, na transparência fiscal, bem como, na credibilidade nos mercados financeiros e na gestão de contingências orçamentais.
5. O presente relatório é constituído por 8 capítulos: (i) Introdução; (ii) Riscos Macro-fiscais; (iii) Sector Empresarial do Estado; (iv) Sector Financeiro; (v) Pensões; (vi) Desastres Naturais; (vii) PPPs; e (viii) Medidas de Mitigação.

## II. RISCOS MACRO-FISCAIS

6. Os choques macroeconómicos constituem uma das maiores e mais prováveis fontes de risco fiscal, com impacto significativo para as finanças públicas. As quedas acentuadas no crescimento do PIB são relativamente frequentes e têm grandes implicações para Orçamento do Estado. As finanças públicas são tipicamente atingidas por um choque macroeconómico a cada 12 anos, com um custo fiscal médio equivalente a cerca de 9,0% do PIB.<sup>1</sup>
7. Os parâmetros macroeconómicos são fundamentais para a programação financeira do Estado. Os eventos como crise económica e financeira, pandemias, desastres naturais, entre outros, podem afectar a estabilidade macroeconómica e colocar em causa os objectivos da política fiscal, bem como a execução orçamental.
8. O presente capítulo, apresenta os pressupostos macroeconómicos do cenário base do CFMP 2024-2026, utilizados na elaboração das projecções macro-fiscais e todo o arcabouço fiscal para a formulação do Orçamento do Estado, bem como a análise de riscos do crescimento económico, da inflação, dos riscos orçamentais e da sustentabilidade da dívida pública, e seus impactos para as finanças públicas.

### 2.1 Pressupostos Macroeconómicos do CFMP 2024-2026

9. Para 2024 prevê-se um crescimento económico (incluindo o sector extractivo) de 5,5% representando uma redução significativa de 1,7pp face a 2023. A médio prazo prevê-se um crescimento de 5,4% (Tabela 1).
10. Estima-se para 2024 uma taxa de inflação de 7,0%, representando uma redução de 3,3pp em relação a 2023. A médio prazo espera-se uma taxa de inflação de 6,3%, refletindo a redução dos preços das *commodities* face ao optimismo dos países a nível global.

1. \_\_\_\_\_

<sup>1</sup> IMF 2016. Analyzing and managing fiscal risks: Best Practices.

11. Estes pressupostos são justificados pelo:

- Aumento da capacidade estimada de produção e exportação de gás natural da Área 4 na bacia do Rovuma – projecto Coral Sul;
- Continuidade do apoio financeiro dos parceiros de cooperação ao Orçamento do Estado;
- Retoma da economia pós Covid-19, com destaque para os serviços;
- Instalação da planta do projecto Golfinho-Atum da Área 1 Offshore da Bacia do Rovuma em 2024;
- Adopção de uma política monetária restritiva.

Tabela 1: Pressupostos do Cenário Base (CFMP 2024-2026)

	2023	2023	2024	2025	2026
	Lei	Projeção			
PIB Nominal (^9 MT)	1.320	1.371	1.537	1.697	1.869
Crescimento Real (%)	5,0	7,0	5,5	5,4	5,2
Inflação (média anual) (%)	11,5	8,0	7,0	6,3	5,7
Câmbio (média anual)	65,2	...	...	...	...

Fonte: MEF – PESOE/CFMP 2024-2026

## 2.2 Risco do Crescimento Económico

12. O crescimento económico constitui uma das principais e maiores fontes de risco fiscal para as finanças públicas. A desaceleração da actividade económica reduz o volume total de recursos esperados ao Orçamento do Estado, implicando reajustes orçamentais e/ou expansão das necessidades de financiamento.
13. O *World Economic Outlook* (WEO)<sup>2</sup> prevê que o crescimento global sofra uma queda de um valor estimado de 3,5% em 2022 para 3,0% em 2023 e 2024. Projecta-se para as economias avançadas (EUA, Zona Euro<sup>3</sup>, Reino Unido, Japão e outros), emergentes e em desenvolvimento e da África Subsahariana uma queda no crescimento até o final de 2023. A manutenção do baixo

1. \_\_\_\_\_

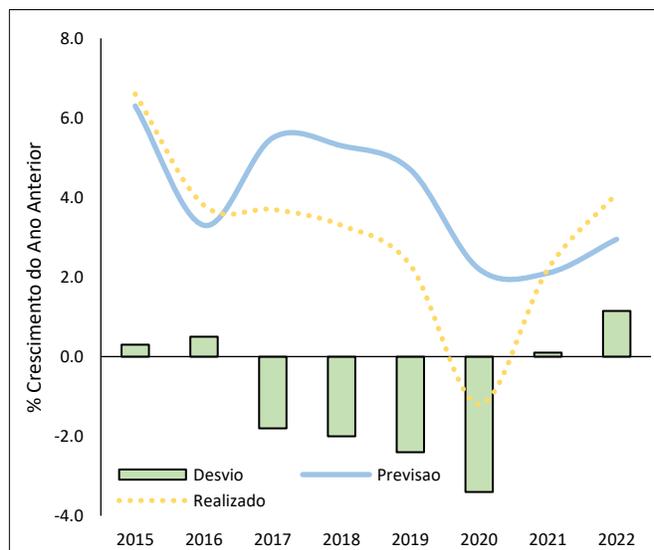
<sup>2</sup> Perspectivas Económicas Mundiais. Documento elaborado pelo Staff do FMI.

<sup>3</sup> Alemanha, França, Espanha e Itália

crescimento económico em 2024, reflecte o baixo consumo que poderá registar-se nos EUA e no aumento das taxas pela Reserva Federal.

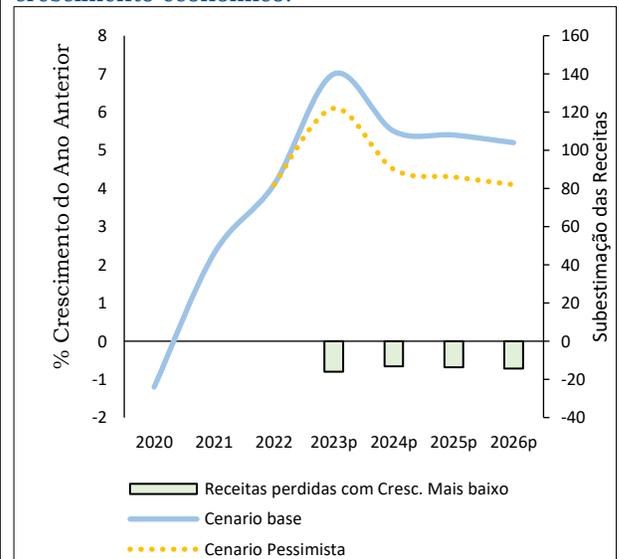
14. Prevê-se que o crescimento na zona Euro sofra uma queda de 3,5% em 2022 para 0,9% em 2023, e suba para 1,5% em 2024, impulsionado a economia de serviços e turismo, sobretudo, na Itália e Espanha. No entanto, para a Alemanha, a fraqueza na produção manufatureira e a contração económica no primeiro trimestre de 2023 significa que o crescimento foi revisto em baixa.
15. Perante um cenário de riscos e incertezas na economia global para 2024, os seguintes factores poderão influenciar negativamente a economia de Moçambique:
  - No contexto externo: prevalência da guerra entre a Rússia e Ucrânia, baixo consumo nos EUA, abrandamento da economia Chinesa, alto nível de endividamento das economias avançadas e emergentes, condições financeiras do mercado internacional mais restritivas; turbulência no sector financeiro internacional.
  - No contexto interno: inflação alta, política monetária restritiva, vulnerabilidade a choques climáticos, insegurança na zona norte do país, entre outros.

Gráfico 1: Desvios no crescimento económico



Fonte: MEF - PESOE, CGE

Gráfico 2: Subestimação de receitas com cenários de crescimento económico.



Fonte: MEF - CFMP 2024-2026

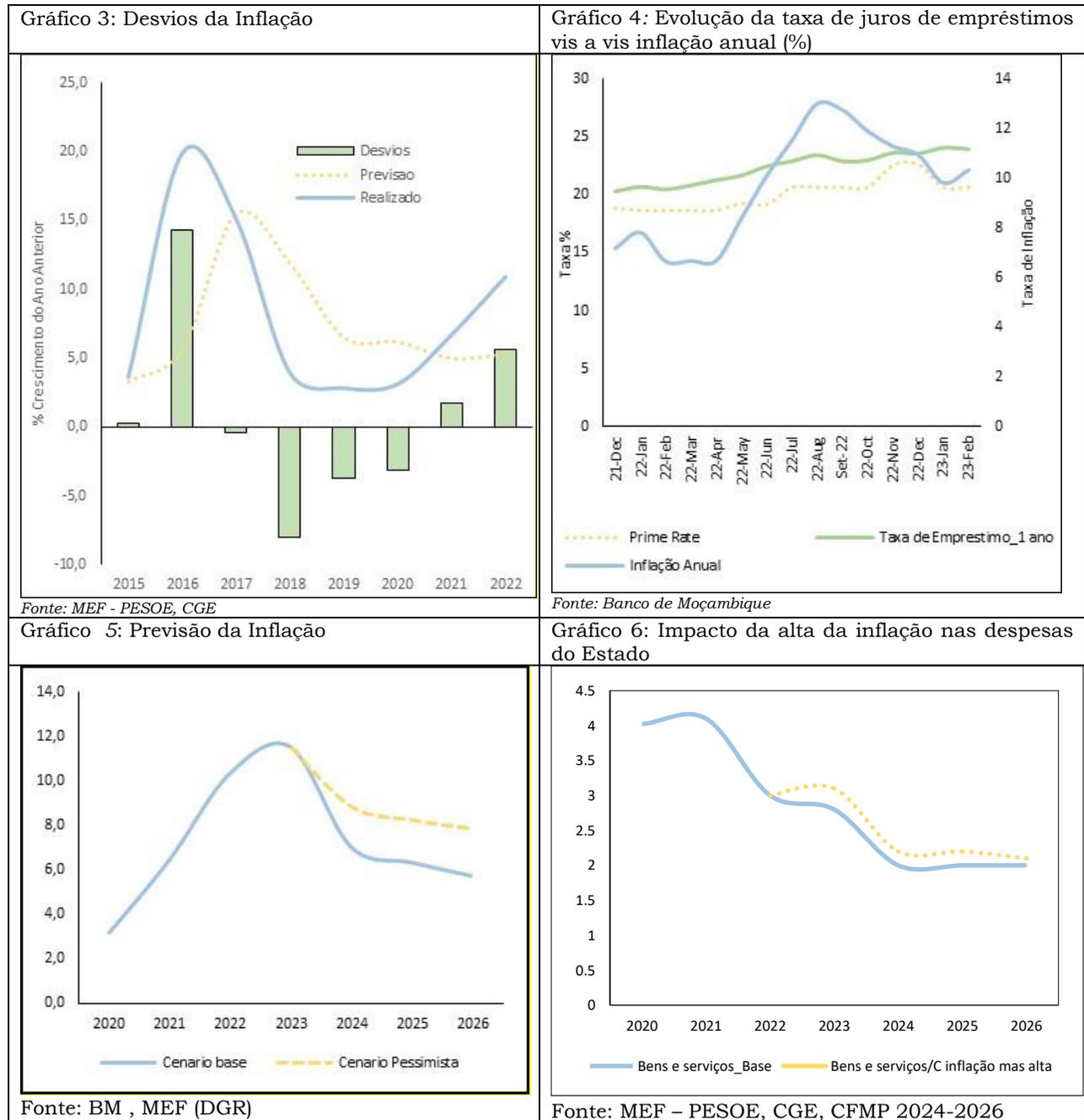
16. Historicamente (2016 a 2020), as projecções do crescimento económico têm sido sobrestimadas (Gráfico 1). Nota-se desvios significativos, com destaque para os anos 2019 e 2020, influenciados pela Pandemia da COVID-19, que condicionaram a programação financeira e impactaram na execução do Orçamento do Estado. Portanto, a qualidade na calibração dos parâmetros macroeconómicos torna-se fundamental para minimizar os erros de previsão, bem como na programação mais realista das receitas e despesas.

17. No cenário de crescimento económico abaixo do esperado pode-se traduzir numa subestimação de receitas em média de 0,9% do PIB (Gráfico 2). As tendências a médio prazo de um cenário pessimista podem ser influenciadas por diversos factores de risco, tais como:

- Prolongamento do conflito Rússia-Ucrânia, que afecta o preço das matérias-primas; e
- Volatilidades dos preços das mercadorias no mercado internacional, com destaque para o carvão mineral, gás natural liquefeito, alumínio, petróleo.

### **2.3 Risco da Inflação**

18. Perspectiva-se uma inflação de um dígito nos curto e médio prazos, como resultado do impacto das medidas que vêm sendo tomadas pelo Comité de Política Monetária de Moçambique (CPMO), da manutenção da estabilidade cambial e da tendência de redução dos preços das mercadorias de importação no mercado internacional. Entretanto, prevalecem riscos e incertezas subjacentes às projecções de inflação.
19. Uma subida do nível de inflação poderá criar pressão sobre as despesas públicas em particular na rubrica de bens e serviços, o serviço da dívida nos empréstimos com taxa de juro indexada, traduzindo-se num investimento público mais oneroso e incerto. Nos últimos 4 anos o nível de inflação esteve abaixo do projectado, com excepção de 2021 e 2022 que pode ser explicado pela fraca oferta, custos elevados das matérias-primas, efeitos da COVID-19 (Gráfico 3).



20. O Banco de Moçambique tem estado a adoptar medidas de política restritiva para a contenção dos preços domésticos. O cenário pessimista sugere uma inflação de 8,8% em 2024 contra 7,0% estimado no CFMP-2024-2026, e uma inflação de 7,3% no médio prazo associada aos persistentes choques climáticos e a instabilidade geopolítica internacional com consequências na oferta das principais *commodities*, incluindo o *brent* e bens alimentares que historicamente são a classe com maior peso na inflação doméstica (Gráfico 4).

21. A médio prazo com a inflação mais alta, as despesas com bens e serviços poderá implicar uma perda média de 0,4% do PIB. Isso representa um elemento de pressão e risco ao Orçamento do Estado, influenciado pelas incertezas em relação aos impactos dos recentes choques climáticos sobre os preços de bens e serviços no curto prazo, aumento da pressão sobre a despesa pública sobretudo, à necessidade do Estado fazer face às despesas relativas, ao processo de reconstrução e reassentamento após os recentes desastres naturais, à reconstrução e assistência humanitária às populações das zonas afectadas pelo terrorismo e à implementação da TSU, com impacto significativo sobre o Orçamento do Estado (Gráfico 6).
22. Adicionalmente, as perspectivas da inflação mais alta que o cenário base podem incrementar as taxas de juro domésticas com efeito sobre o serviço da dívida interna.
23. O aumento das taxas de juro directoras dos bancos centrais para combater a inflação continua a pesar sobre a actividade económica. A inflação global deverá cair de 8,7% em 2022 para 6,8% em 2023 e 5,2% em 2024.

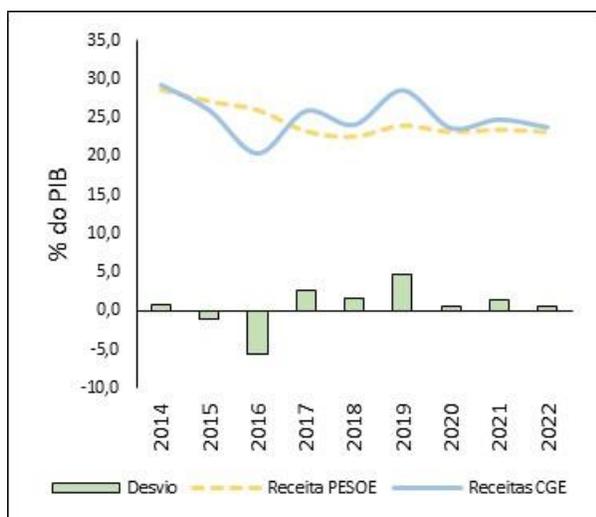
#### **2.4 Riscos Orçamentais**

24. Erros na programação<sup>4</sup> podem levar a desvios das receitas ou despesas orçamentais. Estes desvios podem representar maiores necessidades de financiamento, com impacto significativo na dívida pública. A materialização dos riscos orçamentais pode ocorrer tanto pela redução na arrecadação da receita assim como pelo aumento dos níveis de despesas relacionadas aos passivos contingentes e demais eventos adversos.

1. \_\_\_\_\_

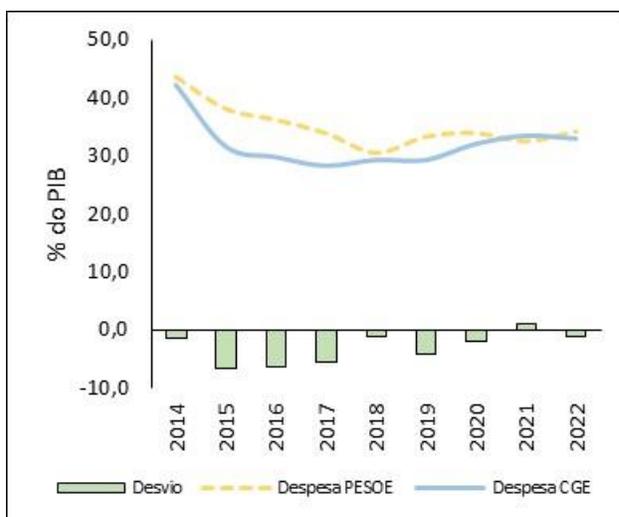
<sup>4</sup> Decorrentes de choques inesperados e não tomados em consideração na programação quanto a sua magnitude.

Gráfico 7. Desvios das Receitas



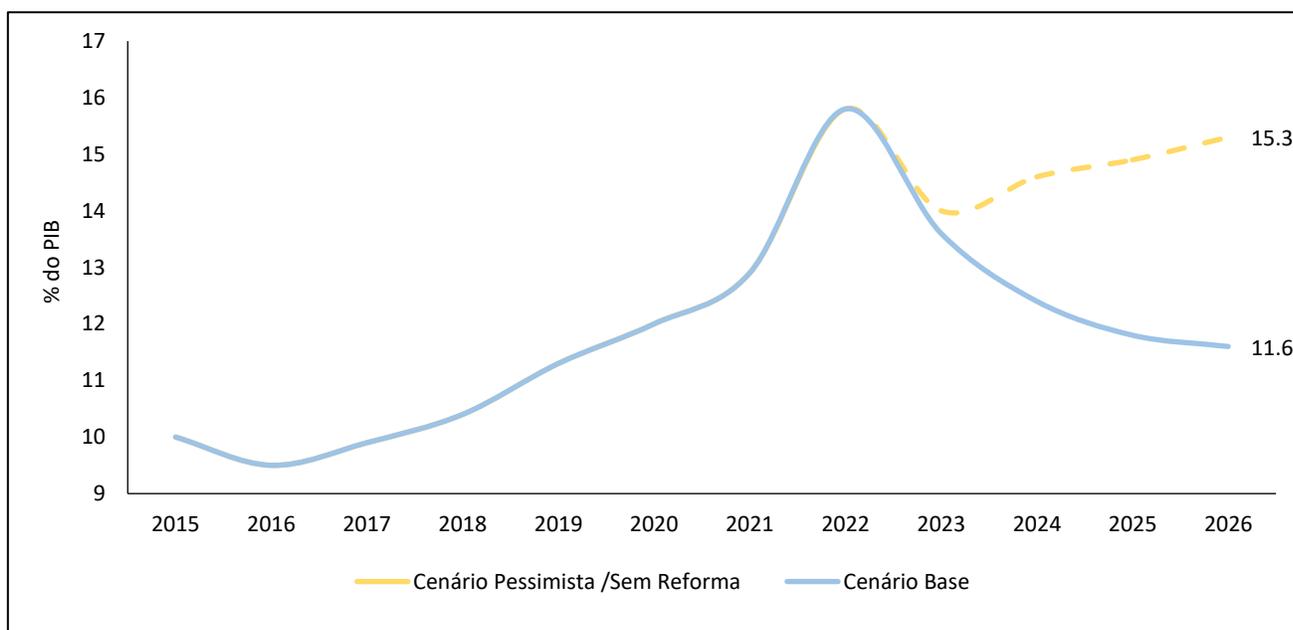
FONTE: MEF (CGE, 2014-2022)

Gráfico 8. Desvios das Despesas



Fonte: MEF (CGE, 2014-2022)

Gráfico 9. Massa Salarial em % do PIB



Fonte: MEF-CFMP 2024 – 2026

25. No geral, expectativas em relação a receita do Estado têm sido continuamente superadas ao longo do tempo. Os últimos seis anos corroboram com a afirmação, com atipicidade em 2019 influenciado pelas receitas extraordinárias (mais valias), resultantes da venda dos activos da empresa Anadarko a Francesa Total. Estes resultados sugerem menor risco fiscal (Gráfico 7).

26. A projecção das Despesa do Estado tem sido sistematicamente sobrestimada, de tal sorte que historicamente (entre 2020-2022) representam um fosso médio de 0,9% do PIB, apresentando um nível de execução com tendência a estar

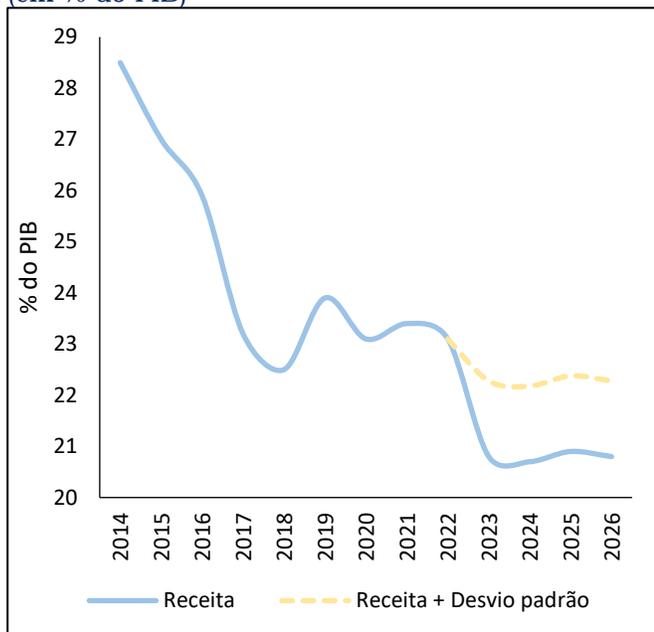
abaixo das projecções. Estas diferenças mostram que esforços têm sido feitos no sentido de reduzir as diferenças entre a projecção e o realizado. Contudo, sugere-se a continuidade do aprimoramento do modelo de projecção para uma melhor programação a médio prazo.

27. As remunerações e salários representam o maior peso nas despesas do Estado. Entre 2015 e 2022 as remunerações e salários em percentagem do PIB mostram uma tendência ascendente, assim como as perspectivas do médio prazo sem reforma salarial que também sugerem a persistência duma contínua ascensão. No entanto, com implementação da reforma salarial (especificamente, a tabela salarial única), espera-se, após o custo inicial verificado em 2022, a redução dos salários e remunerações em percentagem do PIB, aproximadamente de 15,8% em 2022 para 11,6% em 2026.

#### **2.4.1 Análises de Sensibilidades Orçamentais**

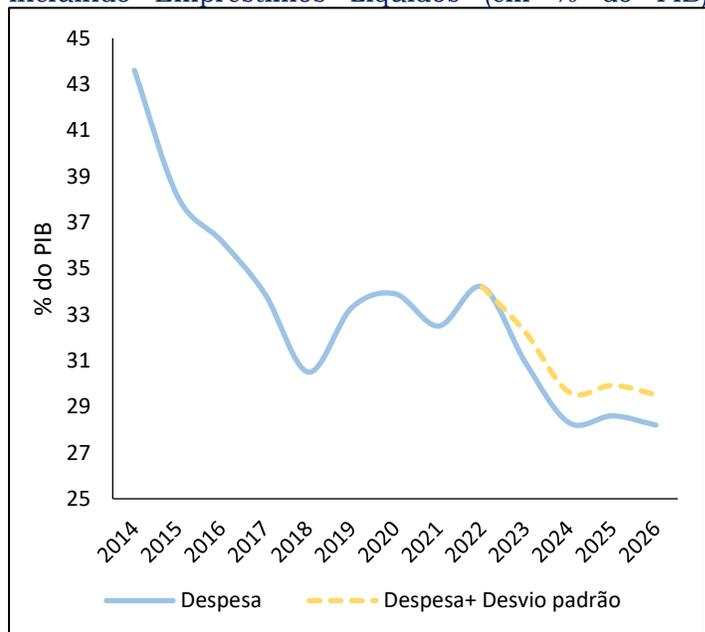
28. A análise de sensibilidade das projecções de receitas e despesas do Estado propicia a avaliação de como as incertezas e variações nas projecções podem impactar as finanças públicas em um horizonte de médio prazo. Para operacionalizar essa análise, são utilizados dados históricos do desvio padrão das receitas e despesas, que servem como base para estimar a volatilidade dessas variáveis ao longo do tempo. Para o efeito é considerado o modelo de projecção macro fiscal adoptado no CFMP (2024-2026).

Gráfico 10: Sensibilidade das Receitas Com Gás (em % do PIB)



Fonte: MEF – CFMP 2024-2026

Gráfico 11: Sensibilidade da Despesa Pública incluindo Empréstimos Líquidos (em % do PIB)



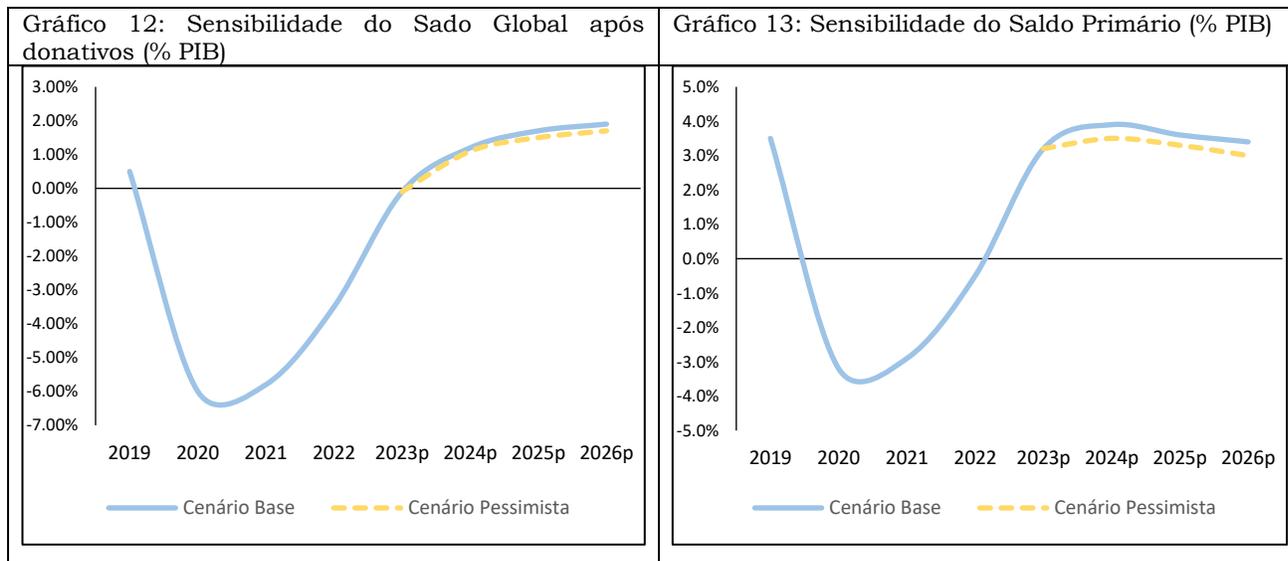
Fonte: MEF – CFMP 2024-2026

29. As perspectivas da receita a médio prazo evidenciam em média de 20,8% e despesas de 29,0% do PIB. Tendo em conta o factor de risco, os resultados sugerem que as receitas poderão variar em média 1,5% do PIB e as despesas 1,3% do PIB respectivamente. Há evidências suficientes sobre a volatilidade histórica das variáveis fiscais, que podem comprometer as perspectivas de médio prazo se não forem tomadas em consideração.

#### 2.4.2 Análise de Sensibilidade do Saldo Primário aos Desvios na Receita e Despesa

30. A médio prazo as despesas evidenciam um risco que pode incrementar as necessidades de financiamento e agravar o saldo primário para 3,3% do PIB em 2024. Com base nos últimos 4 anos, pressupõem-se os seguintes cenários: (i) Para o saldo primário, uma variação média das despesas totais (excluindo serviço da dívida e operações financeiras) em 10,9% ; (ii) Para o saldo global, uma variação média das despesas totais em 10,3% e (iii) uma variação média das receitas totais em 2%.

31. Os cenários pessimistas do saldo global após donativos e primário (Gráficos 12 e 13) sugerem uma relativa redução dos rácios fiscais, com uma média de desvios<sup>5</sup> de 0,2 e 0,3 em percentagem do PIB, respectivamente.



Fonte: MEF – CFMP 2024-2026

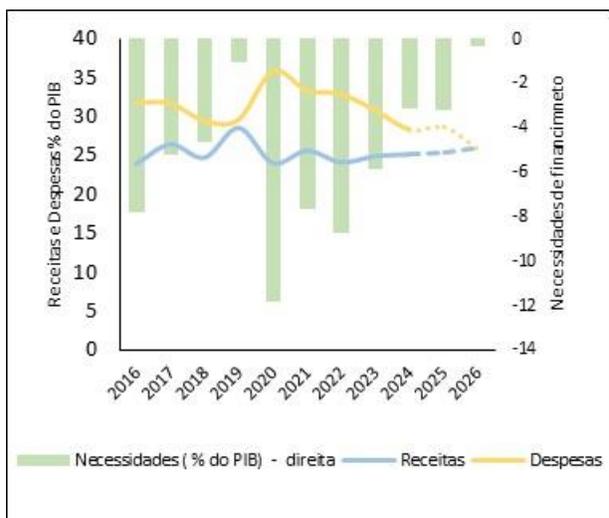
## 2.5 Riscos da Sustentabilidade da Dívida Pública

32. O elevado rácio da dívida pública/PIB e a sua composição, constituem uma das principais fontes de risco fiscal para sustentabilidade das finanças públicas.
33. O contínuo e persistente défice fiscal (Gráfico 14), tem pressionado o Estado a recorrer à contratação da dívida pública, traduzindo-se no aumento do endividamento do país. A persistência de um elevado rácio de dívida pública /PIB coloca Moçambique entre os países mais endividados da região.

1. \_\_\_\_\_

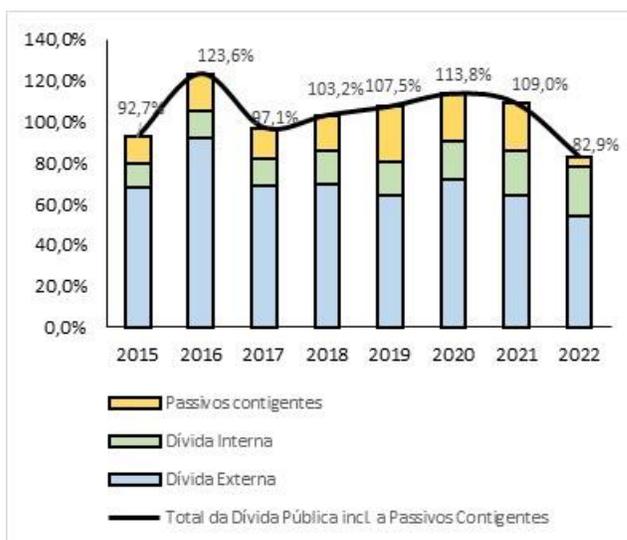
<sup>5</sup> Média do desvio refere-se a diferença entre as médias do triénio (2024-2026) dos cenários base e pessimista.

Gráfico 14: Capacidade/Needessidade líquida de financiamento (% PIB)



Fonte: MEF

Gráfico 15: Evolução da Dívida Pública (% PIB)



Fonte: MEF

34. Entre 2016 e 2022 as necessidades de financiamento tem se ampliado, com relativo achatamento em 2019, a reflectir as receitas extraordinárias provenientes das mais-valias<sup>6</sup>. Embora a política fiscal seja conduzida por forma a reduzir o défice fiscal, com a contenção das despesas e medidas de aceleração económica, as perspectivas para o médio prazo sugerem equilíbrio fiscal em 2026.
35. O rácio da dívida pública incluindo passivos contingentes reduziu de 109% em 2021 para 82% em 2022, representando uma redução em 26,8pp (Gráfico 15), influenciado pela regularização dos activos das Áreas 1 e 4 removidos do balanço da ENH e registados no balanço do SPV (*Special Purpose Vehicle*) do projecto, refletindo uma redução dos passivos contingentes de 22% do PIB em 2021 para 4% em 2022. No entanto, o País ainda apresenta rácios de endividamento acima dos limiares de sustentabilidade recomendados<sup>7</sup> para os países de baixo rendimento.
36. A composição da carteira da dívida pública alterou ligeiramente em 2022, traduzindo-se no aumento da dívida interna em 3,7pp face a 2021, resultante

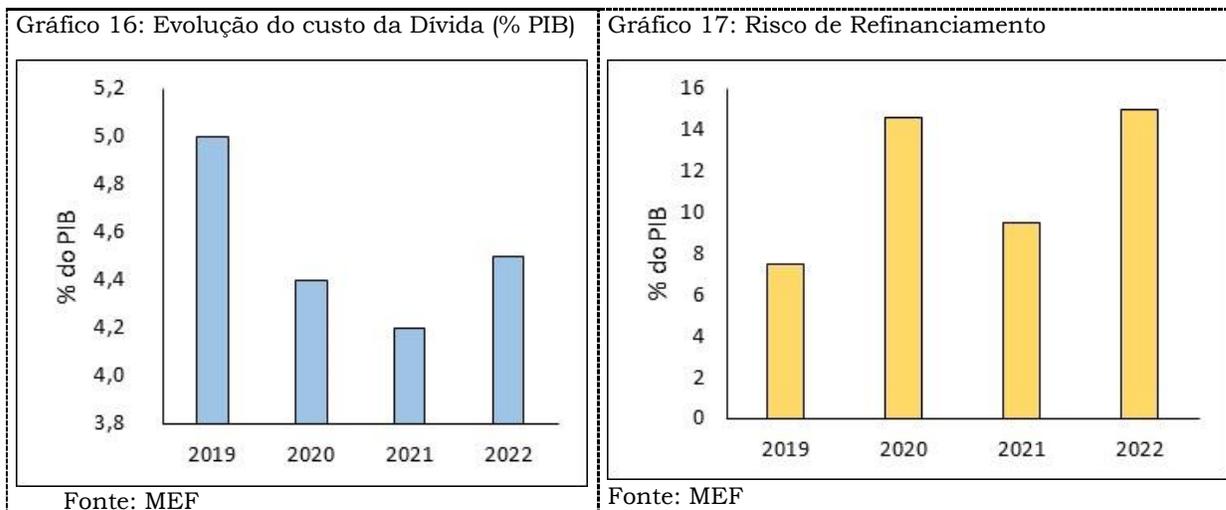
1.

<sup>6</sup> Venda dos activos da Anadarko para a Total.

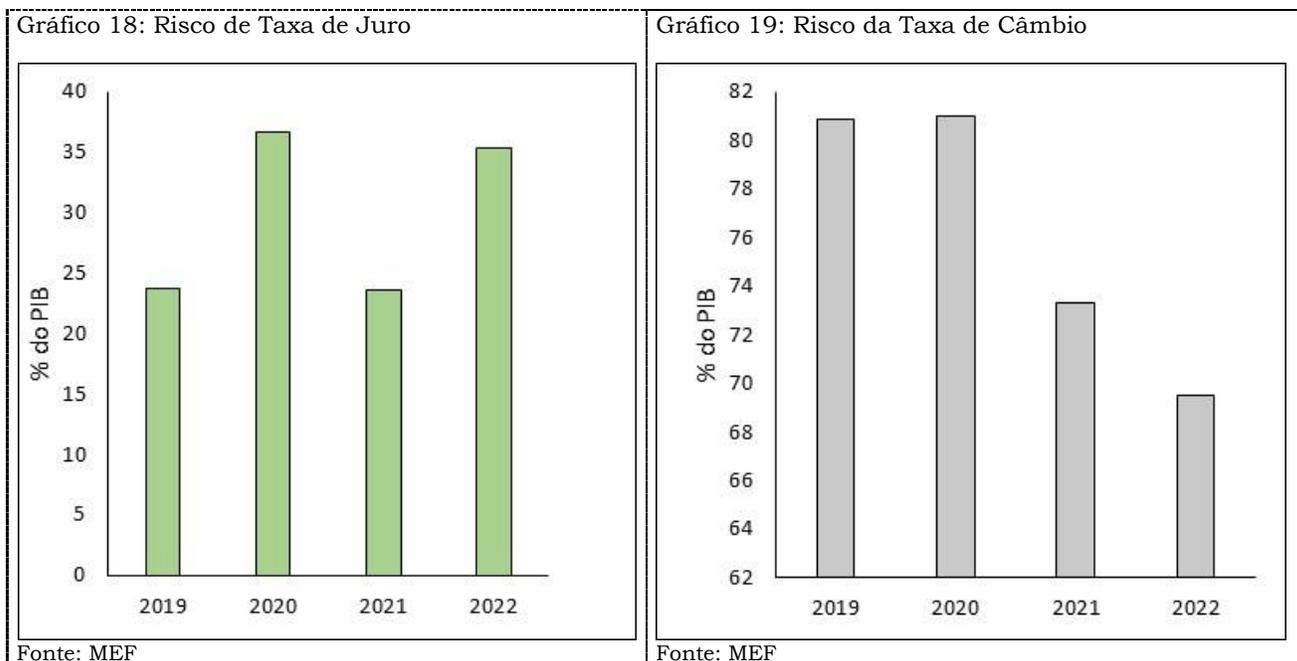
<sup>7</sup> Em Abril de 2005, os Conselhos Executivos do Fundo Monetário Internacional (FMI) e da Associação Internacional de Desenvolvimento (IDA) aprovaram a introdução da Estrutura de Sustentabilidade da Dívida (DSF), uma ferramenta desenvolvida em conjunto pelo FMI e Banco Mundial para conduzir análise de sustentabilidade da dívida em países de baixa renda.

do aumento do financiamento interno através da emissão de Obrigações de Tesouro (OT's) e Bilhetes de Tesouro (BT's) para cobertura do défice orçamental, associada a limitada arrecadação de receitas fiscais e o baixo nível de desembolso de recursos externos. Assim, perspectiva-se que o cenário de expansão da dívida interna mantenha.

37. Uma elevação das taxas de juro no mercado doméstico, torna o custo do empréstimo mais caro. Essa situação pode levar ao aumento da dívida interna e aumentar o défice orçamental, criando pressões fiscais a curto e médio prazos.



38. O risco de refinanciamento da dívida pública persiste (Gráfico 17). Embora a maturidade média dos empréstimos na carteira do Governo esteja a aumentar de 9 anos para 9 anos e 3 meses, a dívida vincenda dentro de 1 ano tem estado a aumentar em 2022 quando comparado a 2021.



39. O risco para a taxa de juro aumentou em 2022, após ter registado alguma redução em 2021 (Gráfico 18). Este aumento deveu-se aos seguintes factores:

- A proporção da dívida sujeita a eventuais alterações nas taxas de juro dentro de 1 ano, que aumentou de 31,1% em 2021 para 35,4% em 2022;
- A proporção de dívida contratada a taxa de juro fixa, reduziu de 80,3% em 2021 para 77,3% em 2022.

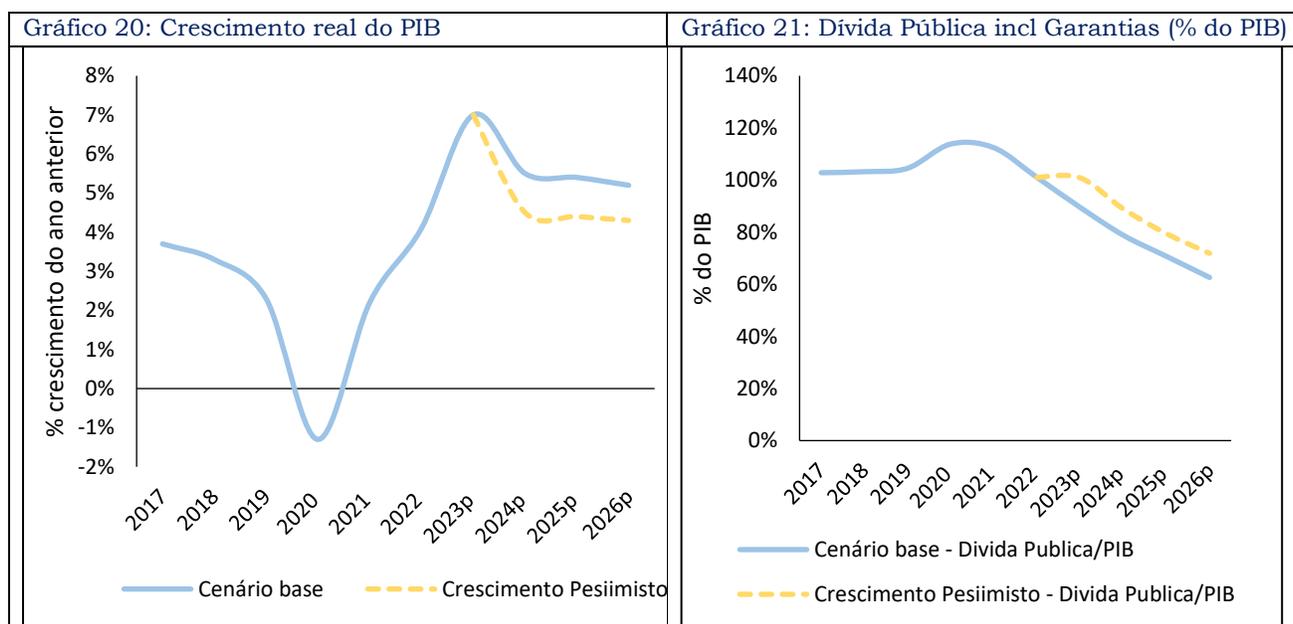
40. O risco cambial continua elevado (Gráfico 19), embora o percentual da dívida em moeda externa tenha reduzido de 74,5% em 2021 para 69,5% em 2022. A apreciação do metical face ao dólar norte americano reduz a exposição da carteira da dívida pública em relação a choques cambiais e exerce um grande impacto positivo no serviço da dívida externa e na constituição de reservas internacionais.

### 2.5.1 Impacto do Crescimento Económico na Dívida Pública

41. Com base na utilização da ferramenta da dinâmica da dívida pública (DDT) esta subsecção apresenta cenários do impacto do crescimento económico e da consolidação fiscal para o período 2024 a 2026. Para o crescimento económico foram assumidos dois cenários, base (CFMP) e pessimista (Gráfico 20).

42. Para a construção de cenários de choques combinados, foram considerados os dados dos cenários (base e pessimista), gerados pela ferramenta DDT, e um desvio padrão médio de 0,5 de depreciação da taxa de câmbio (MT/USD) dos últimos cinco anos, que permanecerá constante no médio prazo. As taxas de juro média doméstica e externa são projectadas para manter-se constantes no médio prazo, com 14,5% e 1,9%, respectivamente, como resultado das taxas de juro efectivas nominais em 2022.

43. A trajectória da dívida pública muda com as variações no crescimento económico de médio prazo. Um desvio na previsão do crescimento poderia representar a diferença entre ter uma trajectória da dívida crescente ou estável (Gráfico 20). A diferença na acumulação da dívida como proporção do PIB, se a economia crescer ao ritmo pessimista em relação ao cenário base, seria de 0,7pp. Se o país alcançar uma taxa de crescimento elevada em torno de 5,2% em 2026, o rácio da dívida sobre o PIB iria decrescer para 62,6%. Contudo, com um menor crescimento (cenário pessimista), esses níveis seriam de 71,9% (Gráfico 21).



FONTE: MEF (DDT), 2023

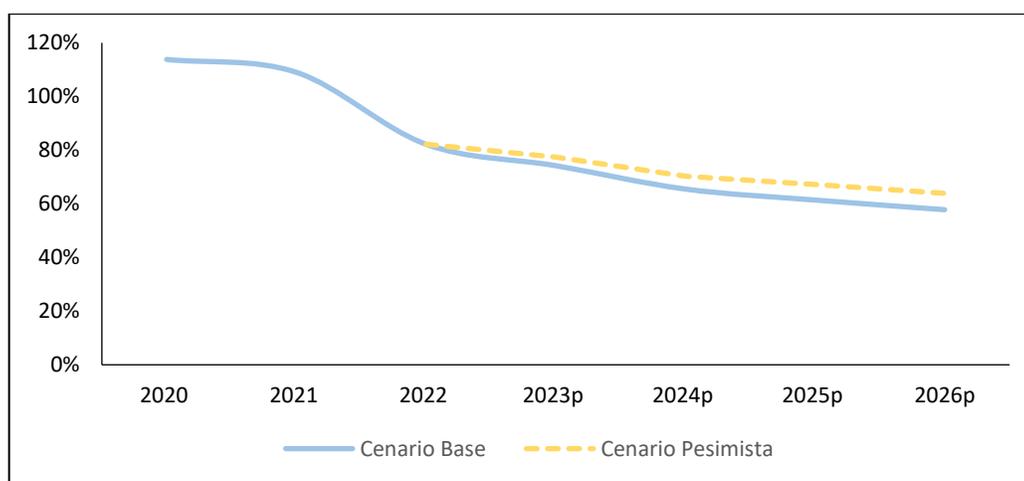
44. Os resultados mostram a relevância de se manter um ritmo elevado de crescimento da economia acima do ritmo de endividamento. Se a taxa de crescimento da economia for menor que a taxa de crescimento da dívida, as

obrigações fiscais tornar-se-ão um encargo maior para a economia no médio prazo.

### 2.5.2 Consolidação Fiscal na Trajectória da Dívida Pública

45. Para estimar o impacto da consolidação fiscal da trajectória da dívida pública assumem-se o cenário pessimista, com alguma rigidez orçamental, com o superavit primário a atingir 4,4% do PIB em 2026 (CFMP 2024-2026). A projecção do crescimento e outras premissas macroeconómicas permanecem como no cenário base (Gráfico 22).

Gráfico 22: Sensibilidade da Dívida com a mudança no Saldo Primário



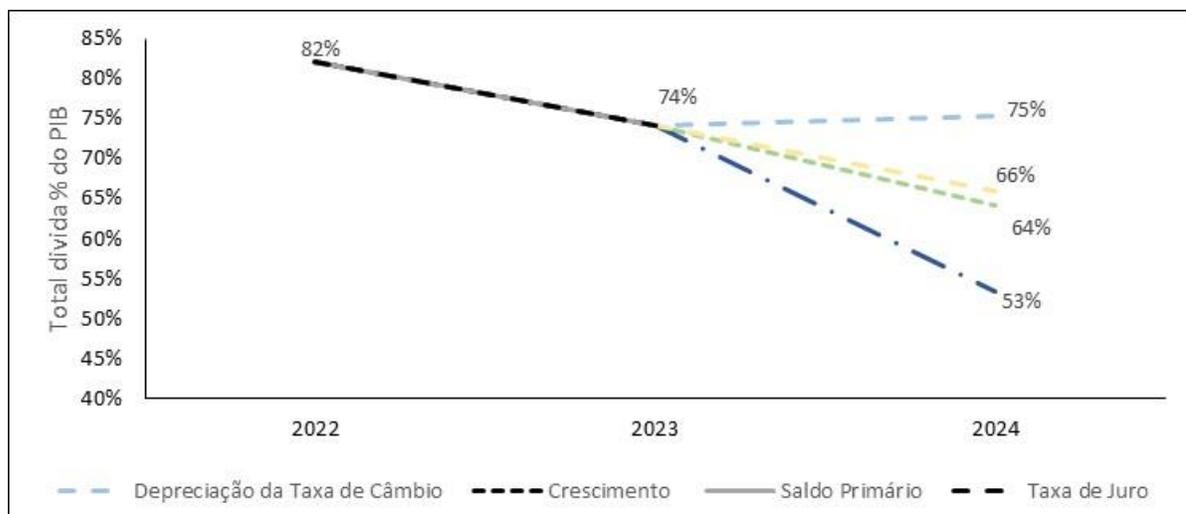
Fonte: MEF (DDT), 2023

46. Os resultados para o cenário pessimista sugerem uma desaceleração da trajectória da dívida, com o rácio da dívida sobre o PIB a reduzir de 82,0% em 2022 para 64,0% em 2026.
47. Um maior crescimento e esforço fiscal determinarão a sustentabilidade da dívida pública a médio prazo, com um rácio da dívida sobre o PIB em torno de 58,0%. O cenário acima assume que o défice primário poderá reduzir gradualmente até 2026, para reflectir uma situação fiscal favorável ao crescimento económico e a sustentabilidade da dívida pública.

### 2.5.3 Impacto dos Choques Macroeconómicos sobre a Dívida Pública

48. A sustentabilidade fiscal do médio prazo pode ser influenciada por choques dos principais parâmetros macroeconómicas. Os resultados das simulações de impacto dos choques macroeconómicos sobre a dívida pública, sugerem que com um desvio padrão médio de 0,5 da depreciação da taxa câmbio dos últimos 5 anos a trajectória será mais sensível à depreciação cambial. Este resultado é muito influenciado pela composição da carteira da dívida pública, onde cerca de 70% está denominada em moeda externa.
49. Qualquer choque que afecta os parâmetros macroeconómicos simultaneamente, nomeadamente taxa de câmbio, crescimento económico, saldo primário e taxas de juro domésticas e/ou externas, podem levar os níveis do rácio dívida pública/PIB a oscilar entre 53,0% a 75,0% em relação ao cenário base (Gráfico 23).

Gráfico 23: Impacto dos Choques Macroeconómicos na Dívida Pública (% do PIB)



Fonte: MEF (DDT), 2023 DGR

50. Os resultados sugerem a necessidade de condução de uma política fiscal prudente face a evolução da economia nacional e global, com vista a garantir uma trajectória sustentável da dívida pública nos curto e médio prazos. As alterações constantes nos pressupostos macroeconómicos na programação das finanças públicas podem gerar pressões adversas das componentes fiscais e por conseguinte ampliar as necessidades de financiamento.

### III. RISCOS DO SECTOR EMPRESARIAL DO ESTADO (SEE)

51. O SEE reduziu a exposição do Estado aos riscos fiscais. O stock da dívida do sector reduziu de 22% do PIB em 2021 para 4,0% do PIB em 2022. Os riscos estão concentrados em empresas que reportam, de forma sistemática, resultados líquidos negativos e nas que possuem um capital próprio negativo. A exposição directa está relacionada à dívida garantida, como as Garantias Soberanas, Cartas Confortos do Estado, Cartas Soberanas, Avaes do Estado e Acordos de Retrocessão.
52. A tabela 2 apresenta a distribuição percentual das empresas do SEE por tamanho de activos e risco creditício, baseados nos resultados da análise do risco de crédito das empresas do SEE, metodologia Z-score de Altman modificado para economias emergentes e a Moody's ajustada.

Tabela 2: Distribuição percentual das empresas do SEE por tamanho de activos e risco de crédito

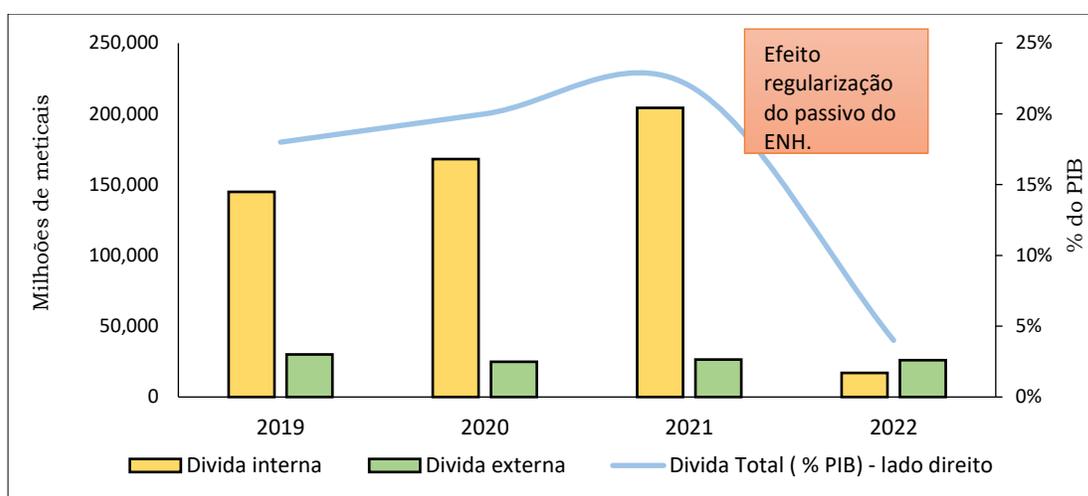
		NÍVEL DE RISCO DE CRÉDITO		
		Baixo	Médio	Alto
TAMANHO DE ACTIVO	Grande	(ENH, CFM, HCB) <b>13,0%</b>	(ADM, EDM, EMOSE) <b>13,0%</b>	(LAM, PETROMOC, TVM, TMCEL) <b>17,0%</b>
	Media	EMODRAGA <b>4,0%</b>	(BNI, CMG, RM) <b>13,0%</b>	(RBL, STEMA) <b>8,0%</b>
	Pequena	INM <b>4,0%</b>	(HICEP, SN, MONTEBINGA, ENPCTM) <b>17,0%</b>	(TRANSMARITIMA E EMOPESCA) <b>8,7%</b>

Fonte: Adaptado pela DGR com base nos relatórios e contas das empresas

53. Em 2022, três empresas do Estado apresentaram um grande tamanho de activos e um nível de risco muito elevado (LAM, PETROMOC e TMCEL). Estas empresas merecem uma maior atenção do Estado em 2023/2024, porque expõem fortemente as finanças públicas.
54. Três empresas (ENH, CFM, HCB), apresentam um nível de risco fiscal reduzido (baixo), por possuírem um nível de alavancagem baixa e forte capacidade de resposta as obrigações financeiras.

55. Não obstante nota-se uma melhoria na classificação das empresas do SEE, com maior destaque para Empresas EDM e ADM que em 2021 representavam alto risco de crédito.
56. A exposição do Estado face ao risco do SEE reduziu consideravelmente em 2022, a refletir na redução do Stock da dívida do SEE em cerca de 80%, passando de 22,0% do PIB em 2021 para 4,0% do PIB em 2022. A redução de 18pp é explicada pela regularização dos activos da Área 1 e 4 dos projectos participados pela ENH na Bacia de Rovuma.<sup>8</sup>

Gráfico 24: Composição da dívida total do SEE (% do PIB)



Fonte: MEF – Relatório da Dívida Pública, IGEPE (vários anos)

### 3.1 Acordos de Retrocessão

57. Em 2022 os acordos de retrocessão detidos pelo SEE reduziram de 5,4% do PIB em 2021 para 4,8% do PIB em 2022. Em termos de composição, o valor total da carteira em acordos de retrocessão está concentrado em três entidades, nomeadamente: EDM (3,1% do PIB), CFM (0,9% do PIB) e ADM (0,7% do PIB).

1.

<sup>8</sup> OS activos das Áreas 1 e 4 foram removidos do balanço da ENH e registados no balanço do SPV (*Special Purpose Vehicle*) do projecto.

Gráfico 25: Evolução dos Acordos de Retrocessão do SEE 2013-2022 (% PIB)

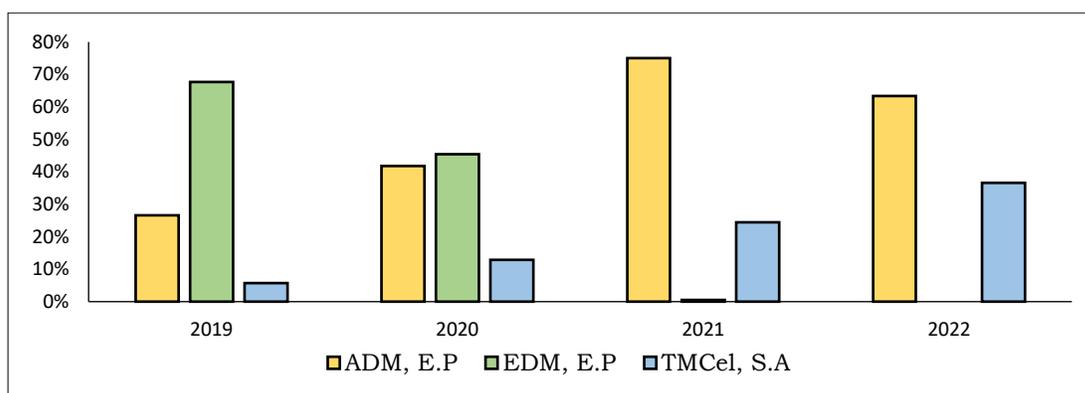


Fonte: MEF – Relatório da Dívida Pública, 2022

### 3.2 Atrasados da Dívida Interna e Externa do SEE

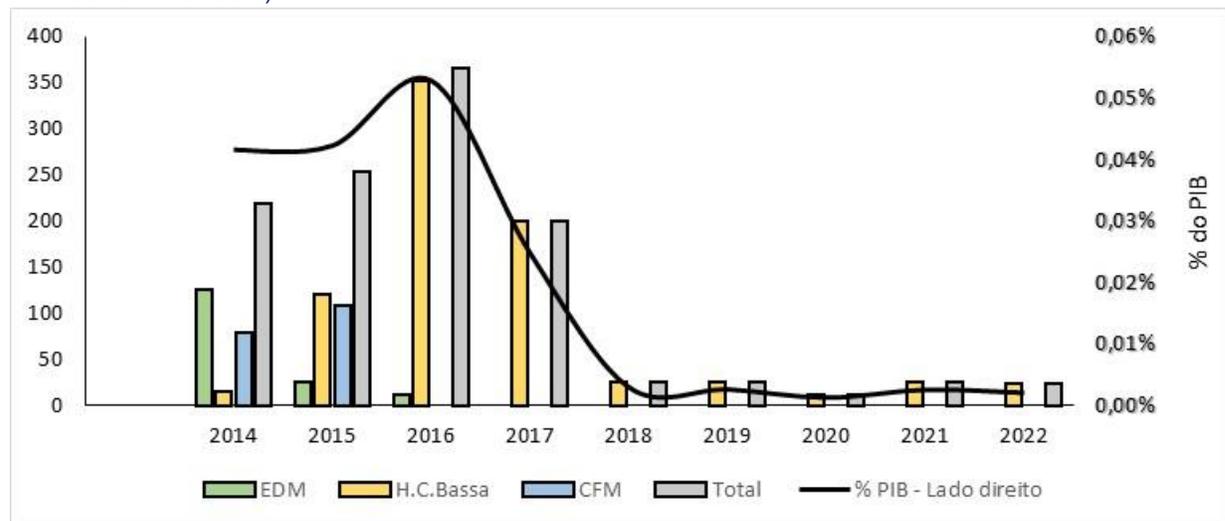
58. Do stock da dívida interna referente aos atrasados do SEE em 2022, 76,0% são detidas pelas Empresas Públicas, e 24,0% pelas Empresas Participadas. Comparativamente com o tamanho apurado em 2021, a posição dos atrasados em 2022, compreende uma significativa redução de stock em 86,0%, explicada por um esforço de regularização da ADM e TMcel.

Gráfico 26: Evolução dos atrasados por empresa do SEE 2019 – 2022 (mil milhões de metcais)



Fonte: IGEPE, vários anos.

Gráfico 27: Evolução dos reembolsos dos acordos de retrocessão do SEE 2019 -2022 (mil milhões de meticais)



Fonte: MEF (DNTCEF)

### 3.3 Passivos Contingentes: Garantias e Cartas de Fiança

59. Não foi emitido qualquer garantia do Estado durante o ano 2022 e deste modo o passivo continua a reduzir. A redução das Garantias do Estado é resposta ao Artigo 10 da Lei nº 19/2020. A composição da carteira de garantias está concentrada nas seguintes empresas:

- PETROMOC (1,9% do PIB),
- EDM, Fundo de Estrada, (0,1%);
- LAM (0,1% do PIB).

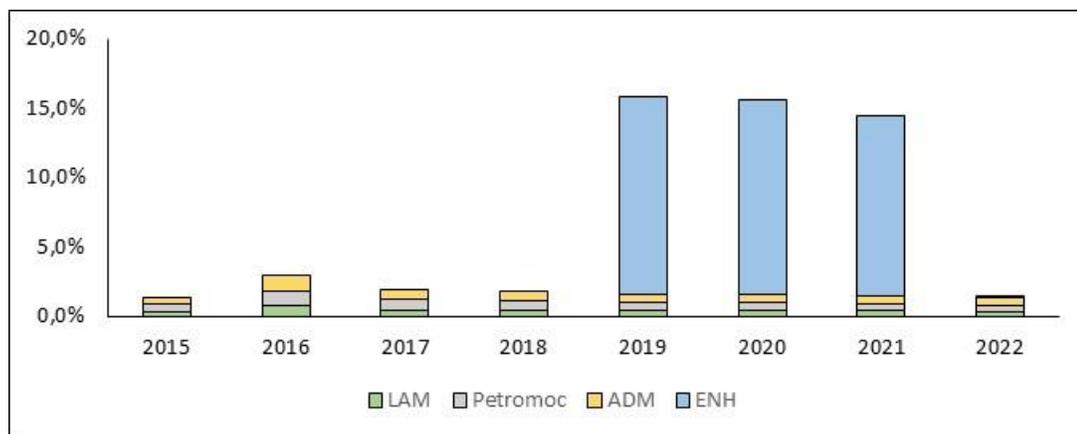
60. Em 2022, a exposição do Estado em garantias reduziu em 13% do PIB quando comparada com 2021, explicada pela reestruturação das linhas de financiamento aos projectos de *Special Purpose Vehicle* (SPV) da ENH, cuja cobertura de Garantia é inimputável ao Estado como fiador.

61. A criação de SPV para os projectos específicos da ENH eliminou a responsabilidade do Estado em termos de prestação de uma garantia sobre a dívida anteriormente detida pela ENH. No segundo semestre de 2021, iniciou o processo de exploração e exportação do Gás Natural Liquefeito (LNG), contudo pela natureza da garantia externa da ENH (*DSU – Debt Service Undertaking*),

não é considerado um risco elevado para as finanças públicas, pois, a garantia cessou a sua validade com o início de produção de gás.

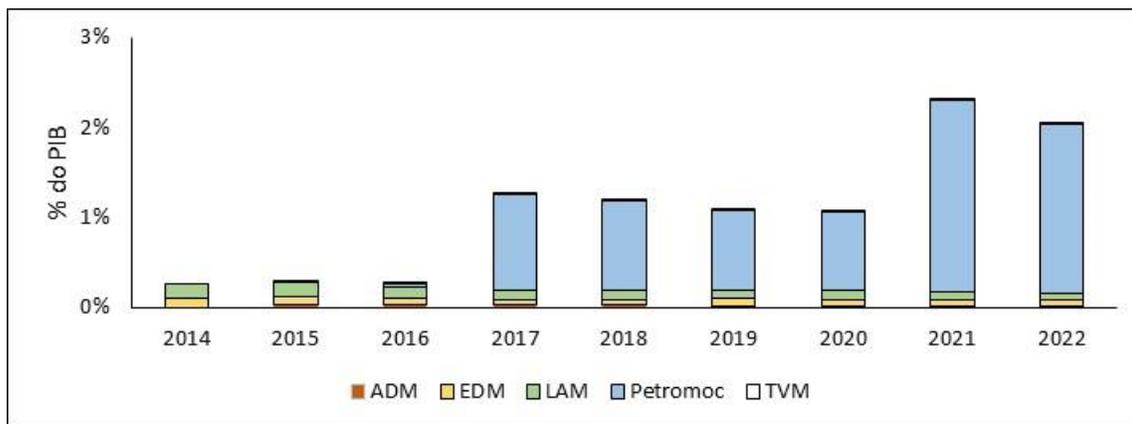
62. Em termos de composição, os dados mostram que as cartas de fiança estão concentradas nas seguintes empresas: PETROMOC (1,9% do PIB), EDM, e LAM (0,1% do PIB). O risco fiscal do SEE está associado as Garantias e Cartas de Fiança, influenciadas principalmente pelo desempenho das empresas. Um desempenho financeiro mais baixo das mesmas pode levar a uma maior probabilidade destes instrumentos serem accionados a curto e médio prazos.

Gráfico 28: Evolução das Garantias, 2015-2022 (% PIB)



FONTE: MEF – Relatório da Dívida Pública, 2022

Gráfico 29: Evolução das cartas de fiança, 2016-2022 (% PIB)



FONTE: MEF – Relatório da Dívida Pública, 2022

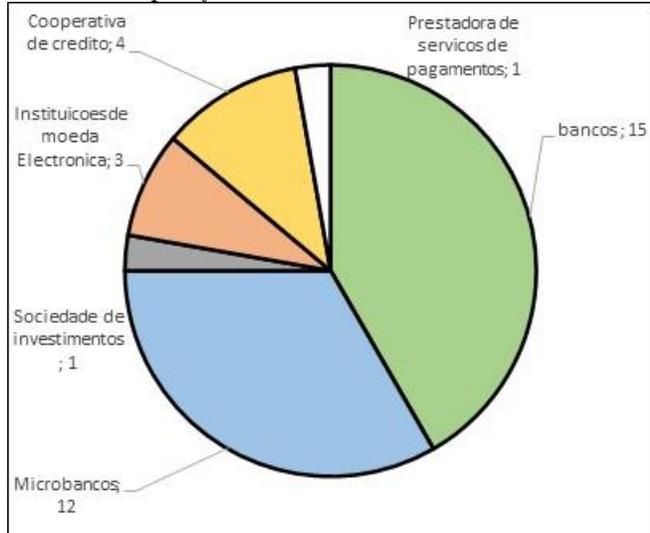
#### IV. RISCOS DO SECTOR FINANCEIRO

63. Instituições financeiras altamente alavancadas, como bancos, constituem uma fonte de riscos para as finanças públicas, quando o Estado é chamado a realizar intervenções. Estas intervenções podem resultar no incremento da despesa pública e/ou nas necessidades de financiamento. Embora menos frequentes do que os choques macroeconómicos, a evidência empírica sugere que os resgates às instituições financeiras com problemas têm um custo médio de cerca de 10% do PIB<sup>9</sup>.
64. O sector financeiro pode afectar significativamente as finanças públicas através da instabilidade financeira. Eventos no sector financeiro, como crises bancárias ou colapsos de instituições financeiras, podem ter impactos significativos nas finanças públicas, fazendo com que o Estado seja frequentemente chamado a intervir para estabilizar o sector financeiro, o que pode requerer injeções de capital, garantias de empréstimos ou outras medidas de apoio.
65. O sector financeiro representa-se parte determinante para transmissão do risco às finanças publicas. Em 2022 o sistema financeiro moçambicano era composto por 36 instituições de crédito (Gráfico 29). A evolução do balanço do sector financeiro entre 2017 e 2022, reflecte-se numa estrutura do balanço sólido, em que apresentam uma média de 0,15% do PIB, embora com uma situação líquida positiva e decrescente entre 2020 á 2022 (Gráfico 30).

1. \_\_\_\_\_

<sup>9</sup> Bova, R. A. (2016). *The Fiscal Costs of Contingent Liabilities: A New Dataset*. Washington DC: International Monetary Fund.

Gráfico 30: Composição dos Sistema financeiro



Fonte: Banco de Moçambique

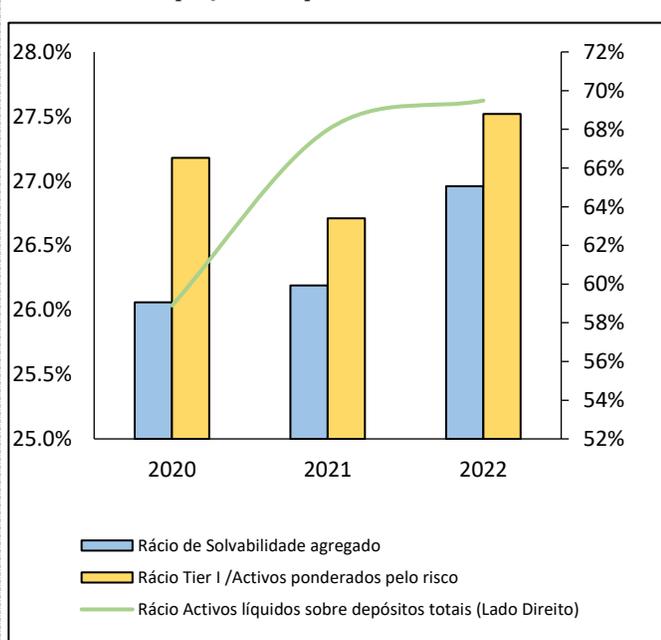
Gráfico 31: Evolução -do balanço do sistema financeiro



Fonte: Banco de Moçambique

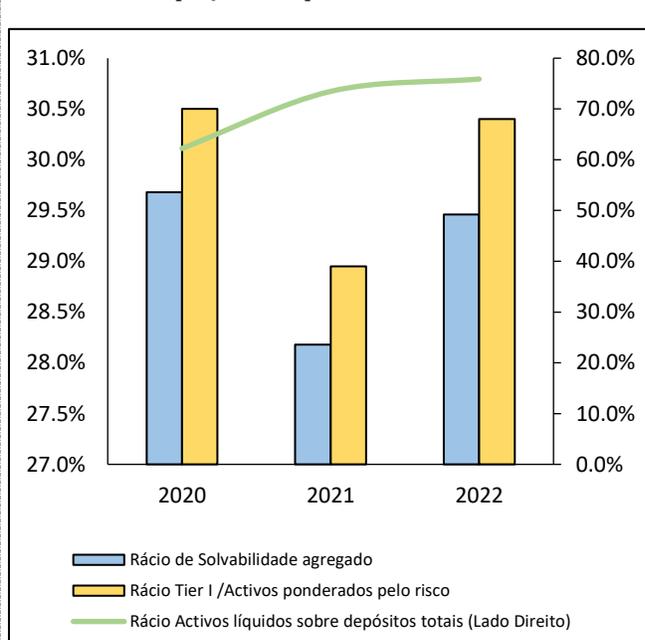
66. A solvabilidade agregada e o rácio TIER I<sup>10</sup> /Activos ponderados pelo risco apresentaram um desempenho satisfatório em 2022. Os 3 bancos domésticos de importância sistémica (D-SIBs)<sup>11</sup>, foram os que mais influenciaram o crescimento e robustez dos indicadores de adequação do capital. (Gráficos 28 e 29).

Gráfico 32: Adequação de capital do sistema financeiro



Fonte: Banco de Moçambique

Gráfico 33: Adequação de capital D-SIBs



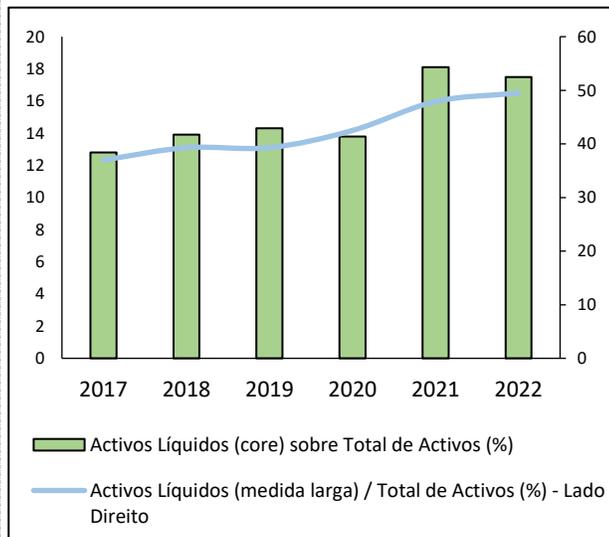
Fonte: Banco de Moçambique

1.

<sup>10</sup> TIER I - é o índice do capital social de um banco para todos os seus ativos ponderados pelo risco. Este quociente nos fornecerá uma boa aproximação da força dos bancos. Fórmula de cálculo: Património/Ativos ponderados pelo risco.

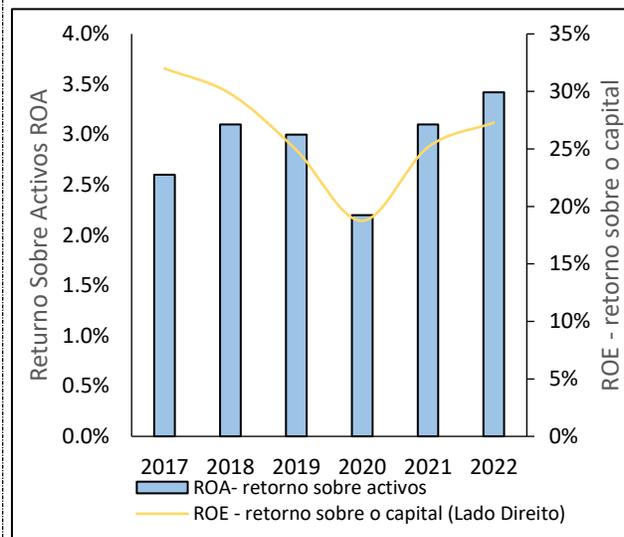
<sup>11</sup> BCI, BIM e Standard Bank.

Gráfico 34: Evolução dos activos líquidos



Fonte: Banco de Moçambique

Gráfico 35: Evolução rentabilidade financeira



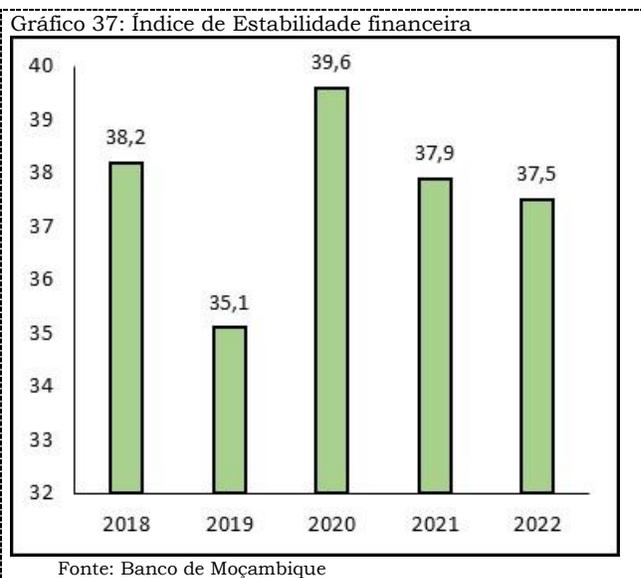
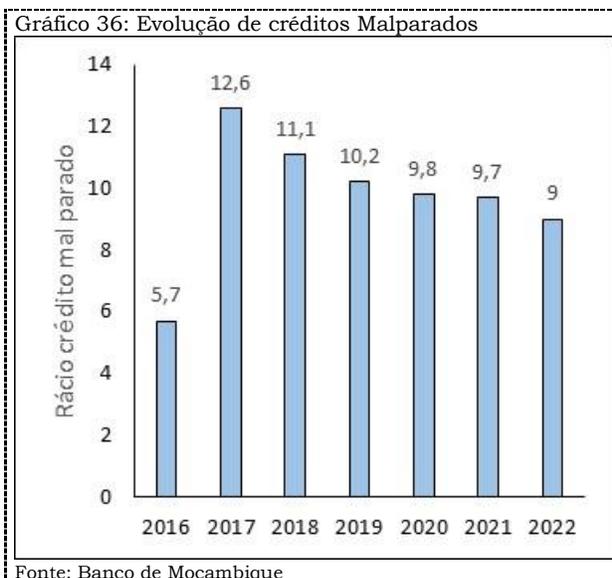
Fonte: Banco de Moçambique

67. Estes indicadores apresentam um percentual acima do mínimo regulado pelo banco central, o que mostra que o sistema financeiro possui capital suficiente para fazer face aos choques cíclicos do mercado.

68. O panorama económico nacional e internacional poderá pressionar a postura do Banco de Moçambique para uma posição mais restritiva com impactos nos principais indicadores de liquidez e solvência do sector financeiro. Os indicadores a seguir apresentam o percentual acima do mínimo regulado pelo banco central:

- Os indicadores de liquidez observaram um incremento de 1,6pp entre 2021 e 2022, o que implicou numa redução no volume de empréstimos e uma ligeira redução do rácio entre empréstimos e depósitos na ordem de 48,9% em 2020 para 48,4% em 2022;
- Os índices de rentabilidade revelam um ligeiro aumento em 2022 para 3,4%(0,3pp) quando comparado com o ano transacto, suportada em parte por títulos do Estado e elevadas taxas de juro, o que revela que os bancos continuam a operar numa região de segurança.
- O risco de crédito (crédito malparado) tem estado a reduzir gradualmente, de 9,7% em 2021 para 9,0% em 2022, esta redução transmite confiança as instituições financeiras em expandir a carteira de empréstimos a economia.

- O risco sistémico<sup>12</sup> tem se apresentado moderado de 38,2% para 37,5% entre 2018 e 2022, facto que revela estabilidade do sector perante um colapso económico adverso (Gráfico 37).



1.

<sup>12</sup> Risco sistémico é mensurado através do índice de estabilidade financeira, refere-se ao risco de colapso de todo um sistema financeiro ou mercado, com forte impacto sobre as taxas de juros, câmbio e os preços dos activos em geral, e afetando amplamente a economia.

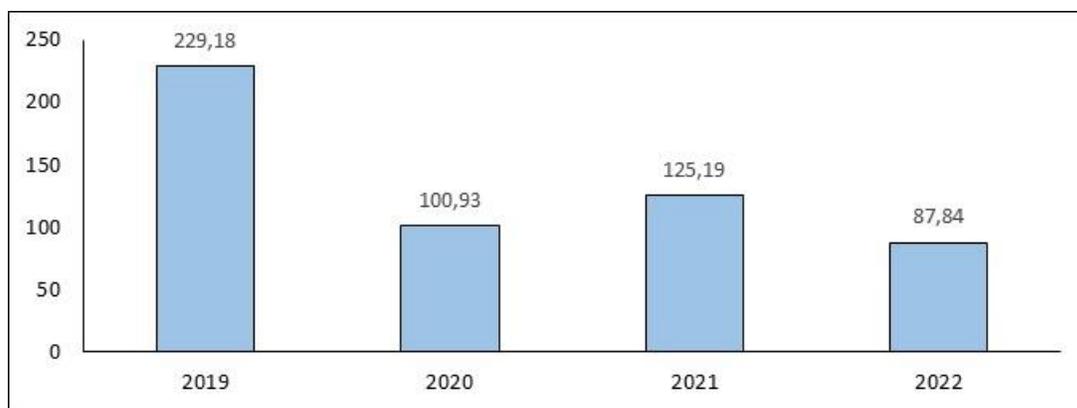
## V. RISCOS DOS DESASTRES NATURAIS

69. Na última década, Moçambique tem presenciado um crescimento de desastres naturais (em termos de frequência, intensidade e prejuízos causados) devido à sua localização. Os desastres naturais criam efeitos multiplicadores negativos na economia, com atenção específica no crescimento económico e nas finanças públicas, com implicações nas necessidades de financiamento.

### 5.1 Evolução do Financiamento aos Desastres

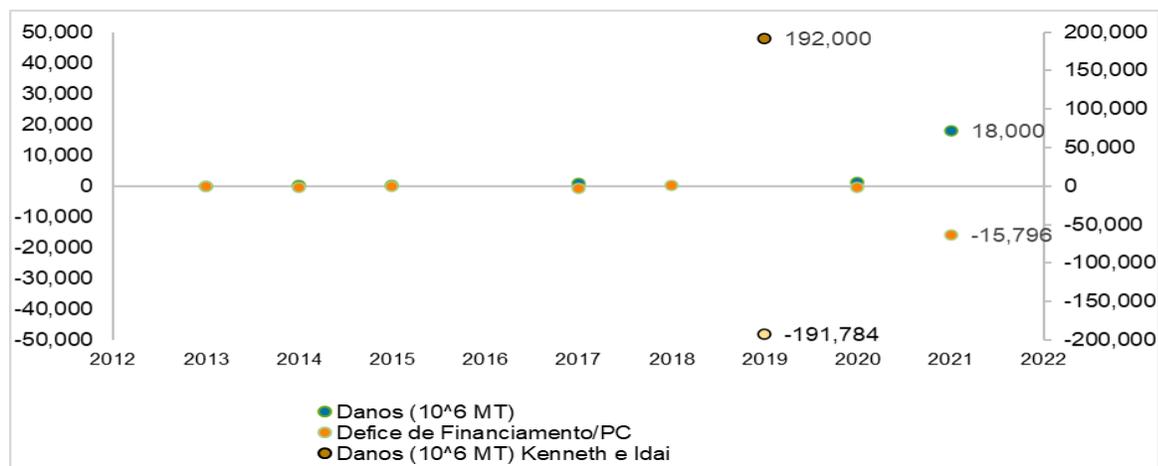
70. As pressões orçamentais e os desvios entre os recursos previstos e as necessidades de financiamento para acções de prontidão, resposta, recuperação e reconstrução, têm estado a aumentar nos últimos anos. Entre 2019 e 2022 os desembolsos para fazer face aos desastres naturais, mostram uma tendência decrescente, com o maior volume de investimento em 2019, devido a necessidade de reposição dos serviços essenciais no âmbito da emergência (ciclones IDAI e Kenneth), contudo, em 2020 experimentou uma redução de recursos com a eclosão da Pandemia da COVID-19 (Gráfico 38).

Gráfico 38: Desembolso para Reconstrução (em milhões de meticaís)



Fonte: Gabinete de Reconstrução Pós-Ciclone, 2022 (GREPOC)

Gráfico 39: Financiamento aos Desastres Naturais (em milhões de MT)



Fonte: INGD

71. Os danos resultantes dos desastres naturais tendem a aumentar ao longo do tempo, de forma que, em 2019 estes foram estimados em cerca de 192 mil milhões de meticais (Gráfico 40). Isto é explicado fundamentalmente pelo impacto dos ciclones Kenneth e IDAI. No geral, em termos de correlação, esta sugere que o défice de financiamento tem aumentado expressivamente na medida em que aumentam os danos. O Fundo de Gestão de Calamidade<sup>13</sup> não consegue cobrir as necessidades para a resposta imediata a emergência, o que evidencia maior pressão sobre o orçamento que incrementa as necessidades de financiamento.

## 5.2 Projecções Climáticas da Época Chuvosa 2023/2024

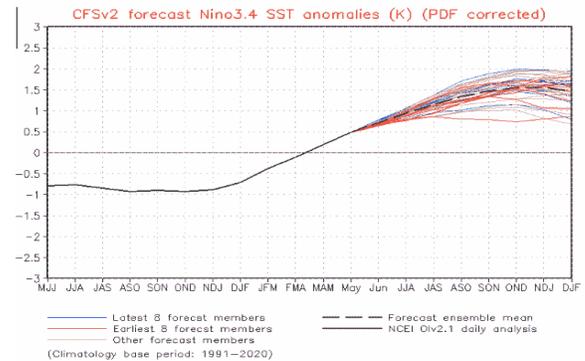
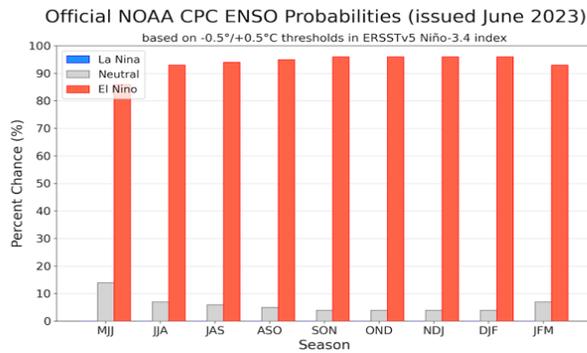
72. Prevê-se a ocorrência do fenómeno *El Niño*<sup>14</sup> com uma probabilidade de cerca de 70% de se formar no Pacífico, na próxima época chuvosa (2023/24). Os gráficos abaixo mostram a projecção da tendência da intensificação do El Niño para os próximos meses, que poderá afectar todo período da época chuvosa

1. \_\_\_\_\_

<sup>13</sup> Decreto n° 53/2017, de 14 de Outubro, estabelece que o governo deve canalizar 0,148% das Receitas Fiscais para o FGC.

<sup>14</sup> O El Niño é um fenómeno natural caracterizado pelo aquecimento anormal das águas superficiais do Oceano Pacifico Equatorial, próximo à costa oeste da América do Sul. Ele ocorre em intervalos irregulares de cinco a sete anos e pode durar alguns meses ou até um ano, causando impactos significativos no clima global e afectando o clima e as condições meteorológicas em várias partes do mundo. As previsões de El Niño são importantes para a adaptação e a planificação de actividades económicas, agrícolas e de gestão de desastres em várias regiões afectadas por esse fenómeno.

2023/24, com maior incidência para as zonas sul e centro, com previsão de escassez de chuvas.



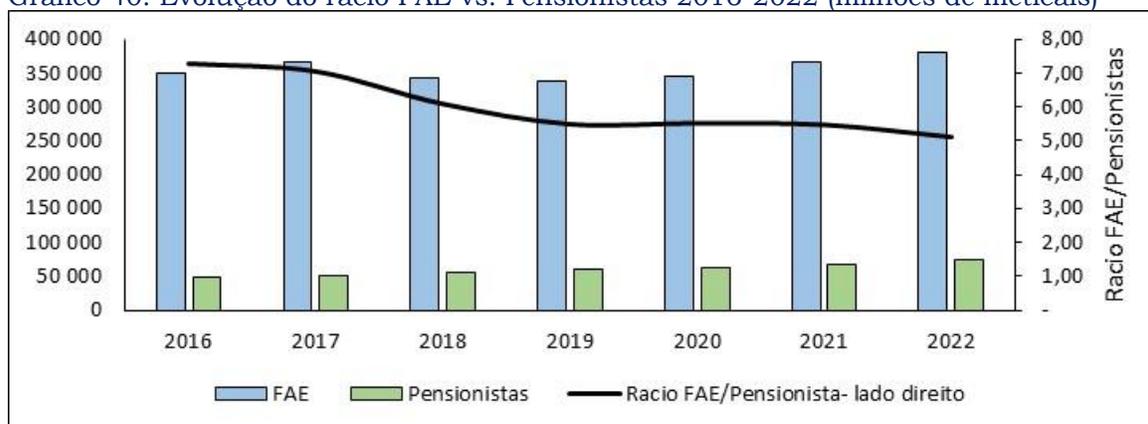
Fonte: INAM 2023

73. O Instituto Nacional de Meteorologia (INAM) para próxima época chuvosa e ciclônica 2023/2024 (Outubro à Março) prevê a ocorrência do fenómeno El Niño, que poderá implicar no país, escassez de chuvas na zona sul e uma parte da zona centro e elevadas chuvas na zona norte.
74. Com efeito, a crescente intensidade e magnitude dos choques climáticos poderão incrementar e acumular não só os custos fiscais, mas também outros custos com impactos económicos e sociais significativos ao longo do tempo.

## VI. RISCO DAS PENSÕES

75. O principal risco do sistema de pensões para 2024, reside na possibilidade de o Estado não injectar recursos para garantir a sustentabilidade do fundo para cumprir com as suas obrigações.
76. Entre 2016 e 2022 o número de FAEs cresceu em média 1,4% ao ano, contra o crescimento médio anual de pensionistas em 7,4% em igual período (gráfico 41). O rácio FAE/pensionistas civis é de extrema importância para análise de sustentabilidade ou de riscos fiscais que possam advir desta fonte de despesa, sobretudo num regime de pensões predominantemente de repartição<sup>15</sup>, onde os recursos não são (ainda) capitalizados.

Gráfico 40: Evolução do rácio FAE vs. Pensionistas 2016-2022 (milhões de metcais)



Fonte: INPS

77. Entre 2016 e 2022 o rácio FAE/Pensionista deteriorou de 7,3 para 4,8, e uma queda vertiginosa é projectada para 2,9 até 2026. Concorre para a rápida deterioração do rácio, a implementação da lei 8/2021 de 30 de Dezembro, que preconiza a obrigatoriedade de aposentação aos 60 anos de idade<sup>16</sup>. Igualmente, as medidas de contenção de despesa que limitam admissões no Aparelho do

1.

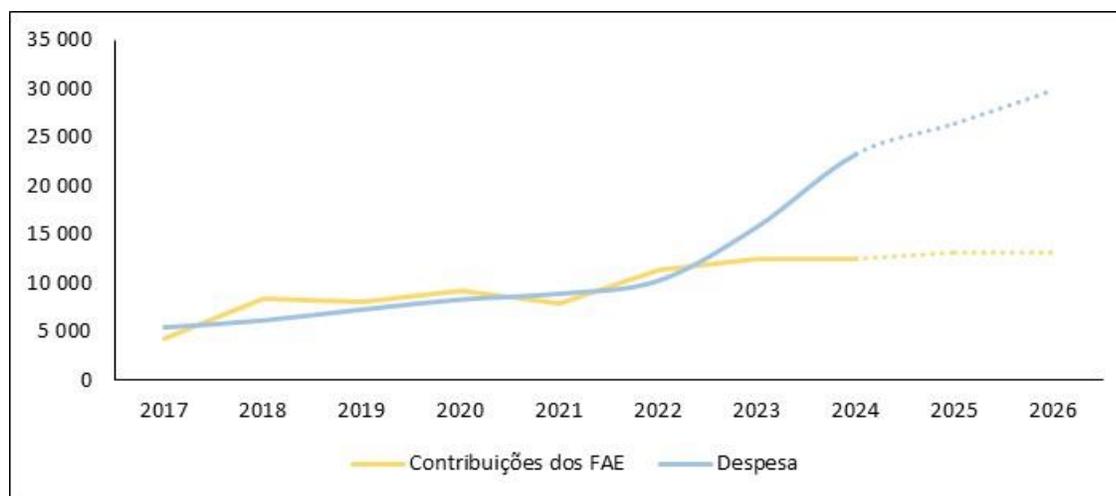
<sup>15</sup> No sistema de repartição, as contribuições dos trabalhadores no activo destinam-se a financiar as pensões existentes nesse momento. Este princípio também é conhecido como “solidariedade intergeracional”, já que a geração que está a contribuir financia a pensão da geração que está reformada e, por sua vez, a primeira será financiada pela geração seguinte.

<sup>16</sup> Esta é uma medida paradoxal, sobretudo olhando para as tendências demográficas do país que mostram um ganho substancial na esperança de vida a nascença. A esperança de vida em 2017 era de 51 anos para homens e 56,5 anos para mulheres. As projecções do INE indicam um ganho de vida até 2050, sendo 62,9 para homens e 69,8 para mulheres. E esta tendência deve se reflectir na idade de reforma dos FAE no país. A determinação da idade de reforma deve considerar os aspectos demográficos sob pena de manter um sistema de pensões com muitos custos para o Estado. Países que enfrentam o envelhecimento da população têm implementado reformas para adaptar seus sistemas previdenciários ao envelhecimento da população, com atraso na idade de aposentação ou com aumento das contribuições.

Estado tem impacto na redução do rácio. Projeções da OIT (2018)<sup>17</sup> indicam que o rácio entre contribuintes e pensionistas irá diminuir para 1,7 ao longo dos próximos 60 anos. Contudo, considerando os cenários da OIT e perspectivas actuais este rácio pode degradar-se antecipadamente, criando pressões sobre as finanças públicas.

78. Entre 2017 e 2019 as contribuições dos FAE foram suficientes para cobrir as despesas com pensionistas civis, entretanto, a partir de 2020 essa tendência reverteu-se. Excepcionalmente, em 2022 as contribuições dos FAE cobriram integralmente as despesas com pagamento a pensionistas civis, fenómeno explicado pelo aumento da massa salarial (base de colecta das contribuições) no contexto da TSU. No entanto, é improvável que está situação de cobertura integral venha a se verificar no médio prazo.
79. A realidade verificada em 2022 pode não ser sustentável no médio prazo, pois a aposentação massiva de FAE<sup>18</sup>, tendo em conta a nova reforma, vai reduzir a capacidade de colecta de contribuições e poderá aumentar as despesas a partir de 2024.

Gráfico 41: Tendência das contribuições FAE e Despesa com Pensões Civis 2017-2026 (Em milhares de Meticais)



Fonte: INPS

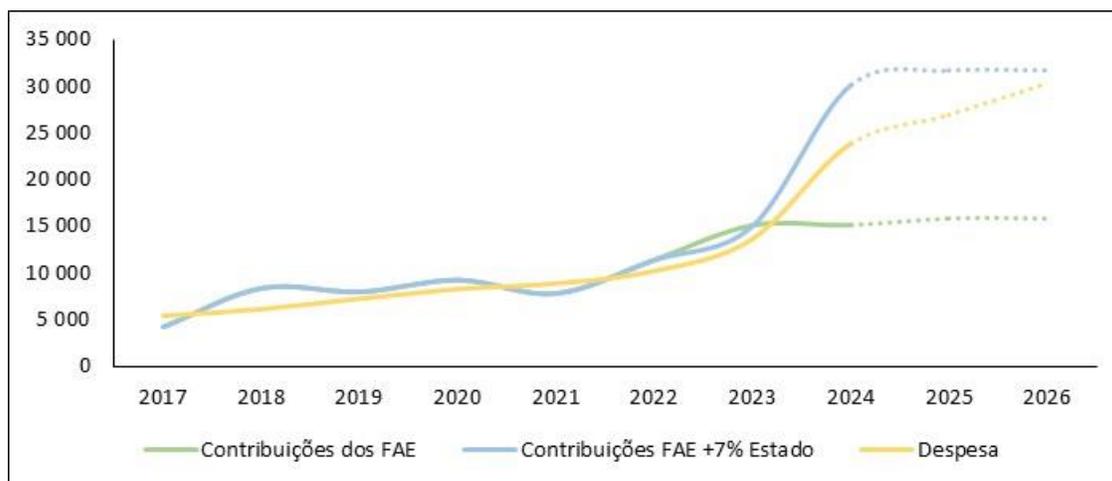
1. \_\_\_\_\_

<sup>17</sup> Estudo actuarial realizado pela OIT sobre o sistema de pensões em Moçambique.

<sup>18</sup> A redução da idade de reforma de 65 anos para 60 anos de idade, vai deteriorar o rácio FAE/Pensionista, acarretando custos para o Estado a médio e longo prazos.

80. O défice entre os pagamentos e contribuições poderá ser suprido, a médio prazo, com a materialização da contribuição da entidade patronal nos termos da Lei n° 8/2021, de 30 de Dezembro. Esta lei tem o mérito de estabelecer a obrigatoriedade da contribuição da entidade empregadora numa proporção igual ou superior a 7%, por forma a conferir sustentabilidade ao sistema.
81. O impacto da contribuição da entidade patronal na redução do défice, evidencia o potencial de exposição ao risco fiscal proveniente desta fonte, se medidas de políticas adicionais não forem engendradas e implementadas a curto prazo (Gráfico 42).

Gráfico 42: Contribuição do Estado e seus efeitos na redução de défice (Em milhares de Meticais)



Fonte: INPS, DGR

82. Pese embora a contribuição da entidade patronal cubra a médio prazo o défice com pagamento de pensionistas civis, esta despesa não foi estimada ou modelada no CFMP 2024-2026, o que poderá pressionar as despesas públicas numa proporção média de 45%, factor que deve ser considerado na elaboração do PESOE 2024 e seguintes.

## VII. RISCO DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADA

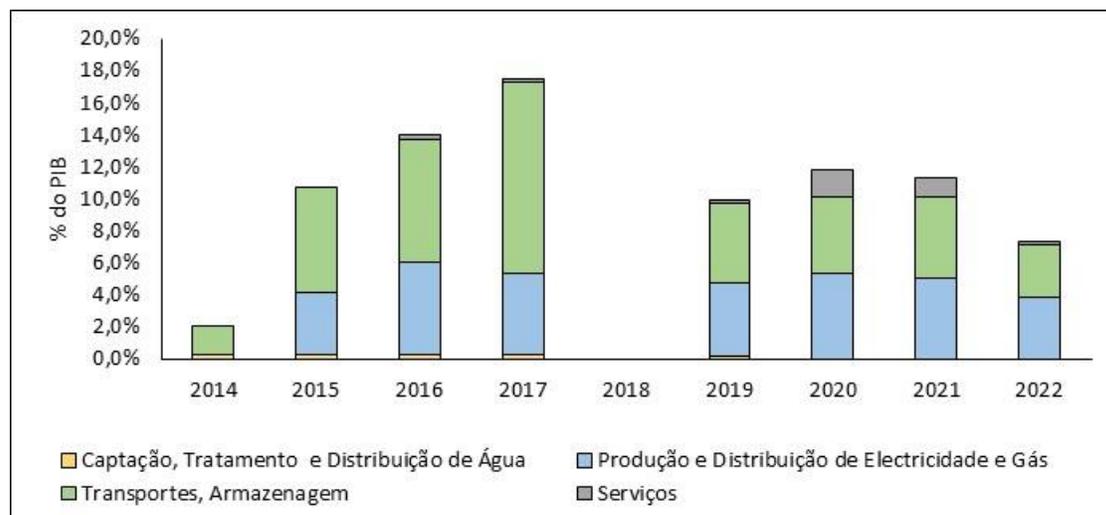
83. As Parcerias Público Privadas (PPPs) têm o potencial de melhorar a eficiência na prestação de serviços e fornecimento de infraestrutura aos utentes.
84. Os riscos fiscais sobre os PPPs<sup>19</sup> podem manifestar-se se houver mudanças em parâmetros macroeconómicos, alterações na demanda, constrangimentos na renegociação de contratos, força maior, ou questões operacionais da execução dos contratos, entre outros. Estes riscos podem criar impactos negativos significativos sobre as finanças públicas.
85. Os riscos fiscais decorrentes das PPP's em Moçambique estão associados a perdas fiscais (imposto, taxa e dividendos), como resposta aos choques endógenos ou exógenos que possam causar mudanças dos parâmetros macroeconómicos e, por conseguinte, o mau desempenho das PPP's. Assim o nível geral da exposição do Estado aos riscos nos contratos de PPP's' esta directamente associado a redução das contribuições fiscais ao PESOE. O nível de risco é determinado exclusivamente pela componente fiscal associado a programação financeira do Estado como meta fiscal.
86. O País possui 20 empreendimentos de PPP's<sup>20</sup> em actividade nas áreas Ferroportuária, energia elétrica, estradas, autoridade tributária e águas. O marco legal para as PPP foi estabelecido pela Lei 15/2011 de 10 de agosto, Lei sobre Parcerias público-privadas (PPP).

1.

<sup>19</sup> De acordo com a Lei 15/2011 de 10 de Novembro, define a **Parceria Público-Privada (PPP)** como sendo empreendimentos em área de domínio publico, excluindo o de recursos minerais e petrolíferos, ou em área de prestação de serviço público, no qual, mediante contrato e sob financiamento, no seu todo ou em parte, do parceiro privado, este se obriga, perante o parceiro público, a realizar o investimento necessário e explorar a respectiva actividade, para a provisão eficiente de serviços ou bens que compete ao Estado garantir a sua disponibilidade aos utentes.

<sup>20</sup> CGE 2022

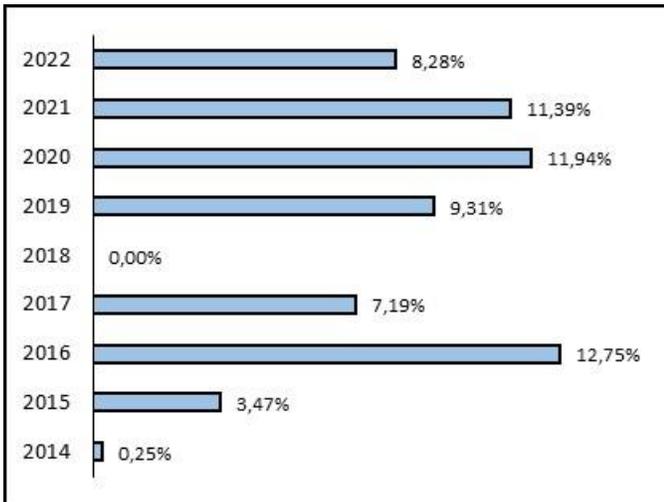
Gráfico 43: Proveitos da PPP's por sector de actividade (% PIB)



Fonte: MEF – CGE 2022

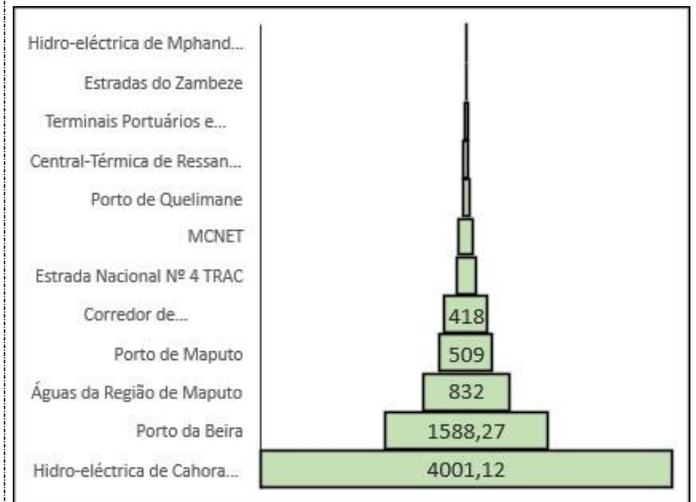
87. Entre 2014 e 2022, os proveitos gerados pelas PPPs totalizaram uma média de 9,4% do PIB, com maior peso nos sectores de transporte, armazenagem e produção e distribuição de eletricidade e gás, representando em cerca 5,1% e 3,7% do PIB, respectivamente (Gráfico 43).
88. A sensibilidade da procura dos serviços das PPP's mostrou-se rígida aos recentes choques económicos, com destaque a pandemia da Covid-19, isto é, não se verificou proporcionalidade entre a recessão económica e o desempenho das PPP's. O comportamento da procura por estes serviços revela que existe um elevado grau de importância para o usuário, facto que chama a uma maior responsabilidade do Estado em manter o nível de serviço para o bem-estar social do usuário em caso de força maior (Gráfico 43).

Gráfico 44: Contribuição fiscal das PPPs na Receita Total



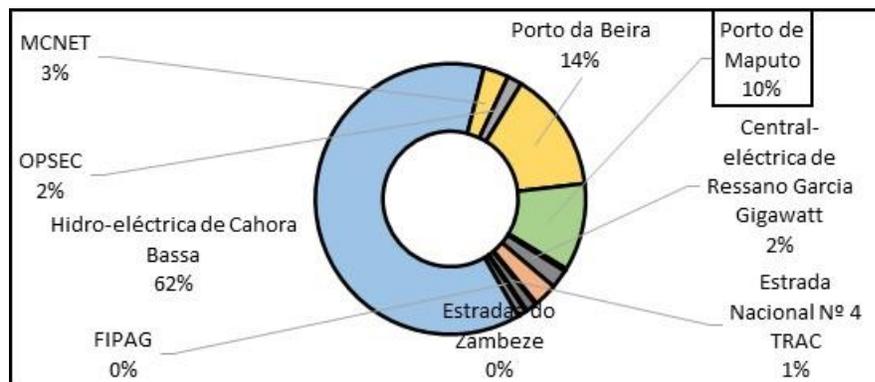
Fonte: CGE

Gráfico 45: Contribuição em dividendos das PPPs (milhões de MT)



Fonte: CGE

Gráfico 46: Total da contribuição fiscal das PPP's (%) entre 2014 a 2022



Fonte: CGE

89. Por outro lado, o gráfico 46 ilustra que num universo de 20 PPP's, HCB e Porto da Beira, perfazem cerca de 70% das contribuições em dividendos no período em análise na razão de 50% e 20% respectivamente. Torna-se imprescindível intervir e monitorar a dinâmica das restantes PPP's como forma de capitalizar oportunidades e maximizar receitas fiscais nos curto e médio prazos.

90. Nos últimos dois anos, as contribuições fiscais das PPP's, tem estado a incrementar, em parte suportadas pelo IRPC, perfazendo um peso médio de 50% entre 2021 á 2022, (Gráfico 46).

91. A análise realizada sobre as PPPs, mostra-se que não se constatou a existência de passivos contingentes arrolados pelo Estado Moçambicano, dado que os investimentos para o financiamento do empreendimento, bem como as actividades de operação, manutenção são exclusivamente da responsabilidade

do agente privado, cabendo o Estado assegurar a não materialização do risco político. Contudo, existem riscos implícitos associados a empresas públicas e/ou participadas pelo Estado, com responsabilidade financeira nos investimentos em PPP's.

## VIII. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DO RISCO FISCAL - 2024

Tipo de Risco	Probabilidade de Materialização	Impacto	Medida de Mitigação	Coordenação / Implementação
Crescimento Económico	Baixo	Menor arrecadação de Receitas Fiscais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diversificação e alargamento da base tributária;</li> <li>• Eliminar isenções;</li> <li>• Aprimoramento dos projectos estratégicos da AT (Janela Única Electrónica-JUE, E-tributação e Máquinas Fiscais);</li> <li>• Fundo de estabilização (soberano) para gestão de receitas extraordinárias.</li> </ul>	DNPED/AT
Inflação	Médio	Pressões sobre as despesas públicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fortalecer a coordenação da política fiscal e monetária;</li> <li>• O CPMO continuará a monitorar a evolução dos riscos e incertezas associados às projecções de inflação.</li> </ul>	MEF/Banco de Moçambique
Dívida Pública	Alto	Aumento do stock da dívida pública	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Priorizar a opção de Donativos e créditos de alta concessionalidade;</li> <li>• Emissão de instrumentos de maturidade mais longa;</li> <li>• Limite de valor presente líquido fixado em 436M USD; e</li> <li>• Apoio de projectos de rendimento financeiro.</li> </ul>	DNGDP/DNTCEF /DNPED
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 alto nível de risco de crédito;</li> <li>• Limitar a emissão de garantias com directrizes mais rigorosas e critérios de emissão;</li> <li>• Emissão de Garantias parciais;</li> <li>• Intensificar a monitoria das garantias prestadas e executadas;</li> <li>• Reforçar a monitoria dos acordos de retrocessão; e</li> </ul>	IGEPE/DNGDP/DGR

<b>Tipo de Risco</b>	<b>Probabilidade de Materialização</b>	<b>Impacto</b>	<b>Medida de Mitigação</b>	<b>Coordenação /Implementação</b>
			<ul style="list-style-type: none"> <li>Expandir o escopo da análise do risco de crédito do SEE.</li> </ul>	
Sector Financeiro	Baixo	Exposição dos títulos soberanos (BT's e OT's) as condições do sistema financeiro	<ul style="list-style-type: none"> <li>Restabelecimento da estabilidade dos preços e no reforço da supervisão financeira e do controlo dos riscos.</li> </ul>	Banco de Moçambique
Desastres Naturais	Alto	Aumento das necessidades de financiamento	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ampliar a regulamentação de códigos para infra-estruturas resilientes;</li> <li>Mobilizar recursos no orçamento para cobrir custos adicionais associados aos desastres naturais;</li> <li>Diversificar os mecanismos de protecção financeira (crédito contingente e seguro paramétrico);</li> <li>Apoio ao desenvolvimento de seguros privados contra desastres.</li> </ul>	MOPHRH/INGD /DNPO/DGR
Pensões	Baixo	Pressão nas despesas públicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Organização e controlo permanente do Cadastro dos Contribuintes e das suas contribuições (7%);</li> <li>Comparticipação da Entidade Empregadora (também em 7%) bem como o controle da sua efectividade;</li> <li>Realização da Prova de Vida Biométrica anual de todos os pensionistas;</li> <li>O fundeamento pela entidade empregadora do passivo actuarial por serviços passados apurado no Estudo Actuarial realizado em 2017 e gestão prudencial dos recursos financeiros fundeados;</li> </ul>	INPS/DNPO

## GLOSSÁRIO

<b>Acordos de retrocessão</b>	- 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.
<b>Ciclos económicos</b>	- Refere-se às flutuações da actividade económica no curto prazo. corresponde a um ano em que o deficit primário ciclicamente ajustado em percentagem do PIB cai mais do que 1,5% ou um
<b>Consolidação fiscal</b>	- 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.
<b>Crédito mal parado</b>	- 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.
<b>Crescimento económico</b>	- O aumento continuo e sustentado da produção e produtividade de um país durante um período.
<b>Despesas públicas</b>	- 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.
<b>Dívida garantida</b>	- 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 inadiplencia.
<b>Dívida pública ou dívida pública bruta</b>	- 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.
<b>Encargos da dívida</b>	- Compreende as obrigações com juros relativos a dívida.
<b>Espaço fiscal</b>	- Refere-se a capacidade dum governo e alocar recursos para um determinado objectivo, sem enfrentar problemas de liquidez ou de

<b>Garantias do Estado</b>	- sustentabilidade da dívida pública a longo prazo. É a margem de manobra para executar uma política fiscal expansionista. 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. 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, conseqüentemente, as taxas de juro e a inflação.
<b>Liquidez</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. 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>Orçamento do Estado</b>	- Representa grandezas com a possibilidade de saída de recursos de uma instituição.
<b>Passivos contingentes</b>	- Nível de produto real que a economia poderia produzir operando a altas taxas de utilização dos recursos produtivos.
<b>Passivos contingentes</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>PIB potencial</b>	- 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.
<b>Receitas do Estado</b>	- Fórmula: Rentabilidade = (lucro líquido/investimento) x 100
<b>Rentabilidade</b>	- É a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos acordados.
<b>Risco de Crédito</b>	

<b>Risco de taxa de juro</b>	- Refere-se à exposição da carteira da dívida pública às mudanças nas taxas de referência do mercado (por exemplo LIBOR).
<b>Risco de taxas de câmbio</b>	- Refere-se à proporção da carteira denominada em divisas estrangeiras e, conseqüentemente, susceptível a flutuações nas taxas de câmbio
<b>Riscos específicos</b>	- 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.
<b>Riscos Fiscais</b>	- São factores que podem fazer com que os resultados fiscais se desviem das expectativas ou projecções (IMF, 2016).
<b>Riscos macroeconómicos</b>	- 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;
<b>Saldo global</b>	- Corresponde à diferença entre a receita efectiva e a despesa efectiva na óptica da contabilidade pública.
<b>Saldo primário</b>	- Corresponde à diferença entre a receita e a despesa primária (despesa antes de juros).
<b>Sector Empresarial do Estado</b>	- 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.
<b>Sustentabilidade da dívida</b>	- É a capacidade de um país para cumprir as suas obrigações da dívida sem requerer alívio da dívida ou acumular atrasados.
<b>Solvabilidade</b>	- 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): $\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capital Alheio}}$
<b>Taxa de câmbio</b>	- É o preço de uma moeda em relação a outra.
<b>Taxa de juro</b>	- 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.