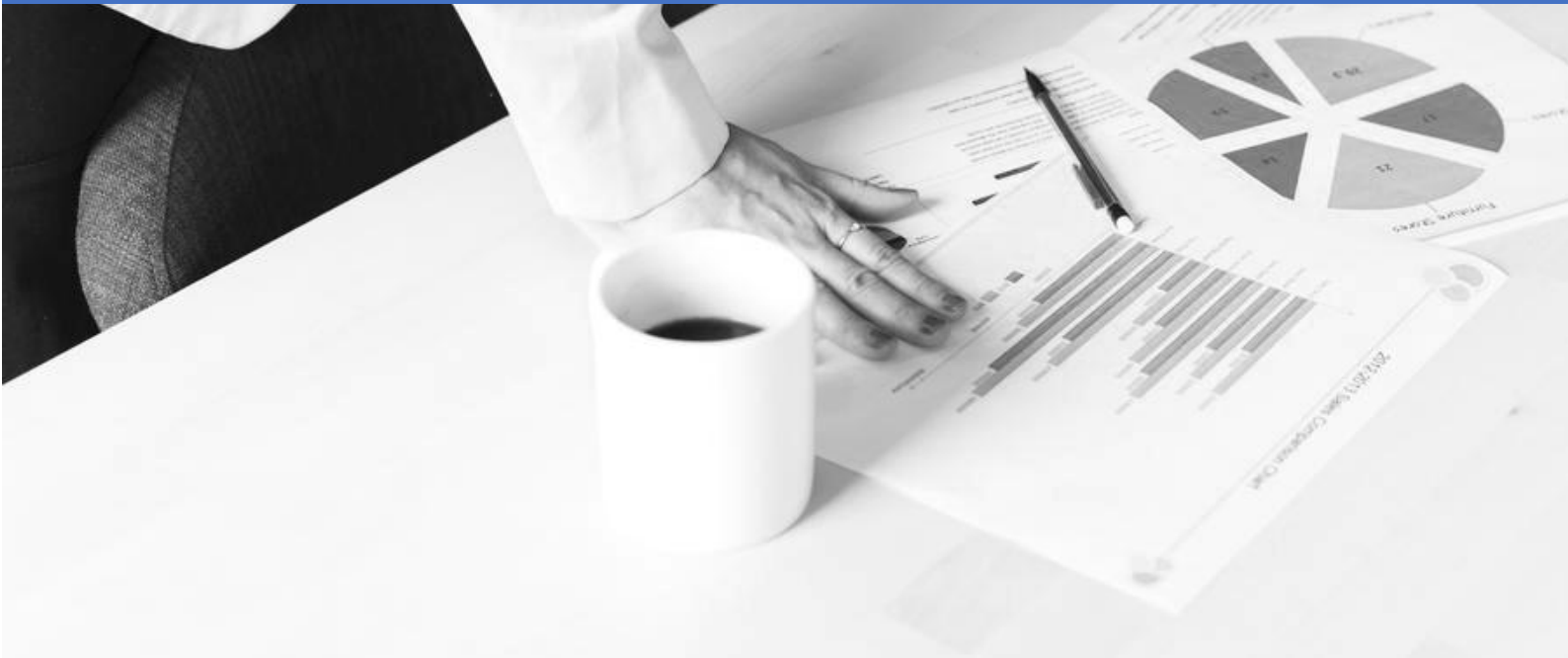




República de Moçambique
Ministério das Finanças
Direcção de Gestão de Riscos Fiscais



Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais - IIIº Trimestre

Maputo, Dezembro de 2025

Ficha Técnica

Título	Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais - IIIº trimestre
Propriedade	Ministério das Finanças
Edição	Direcção de Gestão de Riscos Fiscais
Coordenação	Nazira Faquir Dista, Directora de Gestão de Riscos Fiscais
Equipa Técnica	Helton Mucarie, Marlino Jorge, Amália Ngoca, Francisco Tchaúque, Pedro Nhangue e Omar Aninho Bay.
Periodicidade	Trimestral, Nº 2/2025
Endereço	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. www.mef.gov.mz Maputo - Moçambique

Índice

INTRODUÇÃO.....	1
SECTOR REAL.....	2
CRESCIMENTO ECONÓMICO.....	2
SECTOR FISCAL	3
EVOLUÇÃO DA RECEITA DO ESTADO E DESVIOS NA EXECUÇÃO ORÇAMENTAL.....	3
EVOLUÇÃO DA DESPESA DO ESTADO E PRESSÕES ORÇAMENTAIS.....	4
NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO.....	5
EVOLUÇÃO E COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA	5
SECTOR MONETÁRIO	6
TRAJECTÓRIA DA INFLAÇÃO E POLITICA MONETÁRIA	6
MEDIDAS DE MITIGAÇÃO	7
CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	8

SUMÁRIO

O crescimento Económico global está projectado em 3,0% para 2025 e 3,1% para 2026, correspondendo a revisões em alta de 0,2 e 0,1 pontos percentuais, respectivamente, face às projecções do *World Economic Outlook (WEO)* de Abril. Estas revisões reflectem uma dinâmica de crescimento mais robusta, sustentada, entre outros factores, pelo aumento das tarifas nos Estados Unidos da América (EUA), pela melhoria das condições financeiras globais e pela adopção de políticas fiscais expansionistas em várias economias avançadas

Estima-se que a inflação global registe uma desaceleração para 4,2% em 2025 e 3,6% em 2026, seguindo a tendência anterior. Contudo, persistem diferenças entre os países, sendo que nos EUA, a inflação deverá situar-se acima da meta, enquanto nas demais grandes economias tende a ser mais moderada.

Os riscos globais permanecem elevados. A reversão de tarifas comerciais nos EUA, pode enfraquecer o crescimento, enquanto a incerteza e as tensões geopolíticas podem afectar a actividade económica e pressionar os preços das matérias-primas. Os elevados níveis de défices orçamentais podem elevar os juros de longo prazo e agravar as condições financeiras.

No III trimestre, a economia nacional registou um crescimento negativo de 0,85% e para o IV trimestre, espera-se que os sectores primário e terciário, incluindo a indústria extractiva mantenham um desempenho positivo, impulsionando o crescimento do PIB trimestral para 1,15%, num contexto de agravamento do risco fiscal.

A inflação média anual aumentou para 4,14% em Setembro, representando um acréscimo de 0,49 p.p em termos homólogos, entretanto, mantém-se a expectativa de manutenção da inflação de um dígito no médio prazo.

A receita do Estado no III semestre totalizou 88.2 mil milhões de meticais, situando-se 15.6% abaixo da meta prevista para o trimestre. O imposto sobre rendimentos teve uma execução de 100%, enquanto as receitas sobre bens e serviços caíram 18,8% em relação ao programa estabelecida para o período.

No mesmo período, a despesa do Estado totalizou 108.8 mil milhões de meticais, um acréscimo de 25% em termos homólogos. Cerca de 60% da despesa do Estado foi alocada a rubrica da massa salarial e encargos com a dívida pública, registando um aumento de 6 p.p. face ao ano anterior em ambas rúbricas, mantendo a pressão sobre o orçamento e elevando o risco fiscal num contexto de défice crescente.

O défice orçamental no III trimestre melhorou em termos homólogos, situando-se em torno de 12.56 mil milhões de MT, uma redução 27.7 mil milhões em termos homólogos.

O stock da dívida pública registou um incremento de 1.1% em termos homólogos. Este comportamento reflecte, sobretudo, a expansão da dívida interna, que cresceu 15%, elevando o stock total para 456,8 mil milhões. de meticais.

No sector monetário, a Comissão de Política Monetária do Banco de Moçambique (CPMO) reduziu a taxa MIMO de 10,75% em Agosto para 9,75% em Setembro de 2025, reflectindo a expectativa de inflação de um dígito no médio prazo, apesar do agravamento do risco fiscal.

INTRODUÇÃO

O presente Relatório de Monitoria Dinâmica dos Riscos Fiscais (RMDRF) tem como objectivo acompanhar e avaliar de forma contínua e regular a evolução dos principais factores que podem afectar a sustentabilidade das finanças públicas, através da identificação e quantificação sistemática dos riscos fiscais. e respectiva monitoria. Paralelamente, o documento visa reforçar a transparência orçamental e apoio na tomada de decisões, no âmbito da gestão das finanças públicas.

A monitoria regular dos riscos fiscais permite ao Estado antecipar potenciais pressões sobre o orçamento, reagir de forma proactiva, adoptando respostas preventivas e assegurar a estabilidade macroeconómica e fiscal. O documento analisa os riscos fiscais com potencial de impactar variáveis macro-fiscais, com destaque para a taxa de crescimento do PIB, a inflação, a dívida pública, as receitas e despesas do Estado, bem como o comportamento do sector monetário. O presente relatório aborda igualmente, desafios fiscais enfrentados no IIIº trimestre, apresenta as perspectivas fiscais para o IVº trimestre e as medidas de mitigação.

O relatório é composto por quatro principais capítulos : (i) **Sector Real** que analisa e perspectiva o crescimento económico e o desempenho dos demais sectores; (ii) **Sector Fiscal** que apresenta o comportamento das receitas e despesas do Estado, o equilíbrio fiscal, a trajectória da dívida pública e os riscos associados; (iii) **Sector Monetário** que aborda a evolução das taxas de inflação e de política monetária, incluindo das reservas líquidas externas; (iv) **Medidas de Mitigação** que versa sobre as acções a serem adoptadas para reduzir os riscos fiscais identificados.

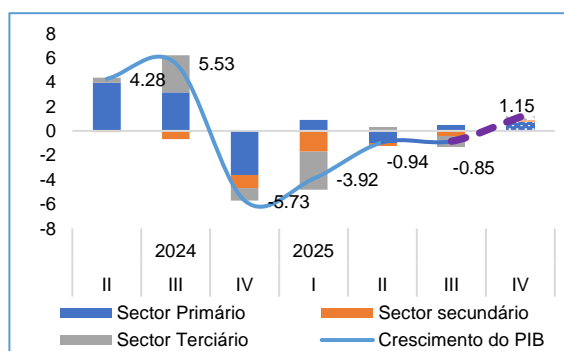
SECTOR REAL

A economia nacional revela sinais de fragilidade conjuntural e rigidez estrutural, caracterizados por contracções nos sectores primário e secundário, uma recuperação moderada na indústria extractiva e um crescimento limitado no sector dos serviços. Essa situação evidencia a necessidade de políticas integradas que promovam o investimento produtivo, a reforma fiscal e o aumento da competitividade industrial.

Crescimento Económico

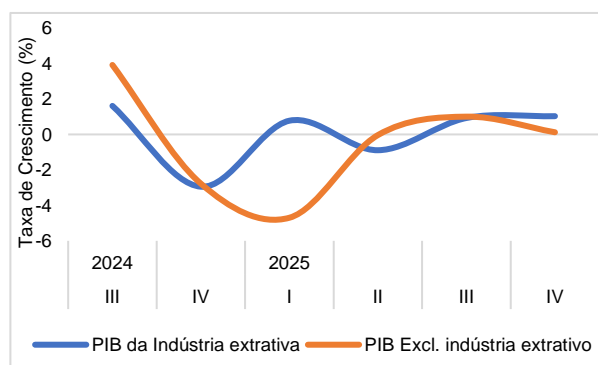
No III trimestre, a economia nacional registou um crescimento negativo de 0,85% e para o IV trimestre espera-se que os sectores primário e terciário, incluindo a indústria extractiva mantenham um desempenho positivo, impulsionando o crescimento do PIB trimestral para 1,15% (gráfico 1), num contexto de agravamento do risco fiscal¹.

GRÁFICO 1. TAXA DE CRESCIMENTO ECONÓMICO



Fonte: INE e estimativas da DGRF

GRÁFICO 2. CONTRIBUIÇÃO PARA O CRESCIMENTO DO PIB REAL (%)



Fonte: INE e estimativas da DGRF

Contudo, a recuperação continuará lenta, dependente em grande parte, da recuperação do sector primário, indústria extractiva, estabilidade política e do aumento da confiança empresarial, factores essenciais para sustentar o crescimento económico.

Apesar dos impactos anteriores², espera-se que estes sectores continuem a contribuir para a recuperação gradual da economia nacional.

O sector terciário deverá manter uma dinâmica de crescimento moderada, afectado pela fraca procura interna, baixa confiança empresarial e falhas logísticas.

Já o sector extractivo (gráfico 2), poderá apoiar o crescimento com a produção de minerais e energia, pese embora com algumas limitações devido a atrasos na implementação dos projectos e riscos de segurança.

O investimento público continuará limitado por restrições orçamentais, resultantes do elevado endividamento público e dos défices persistentes, reduzindo a capacidade do Estado de estimular a economia. No curto prazo, prevê-se que a economia saia da recessão no IV trimestre de 2025, após quatro trimestres de desempenho negativo.

¹ Projecção do cenário base do crescimento do PIB para o IV trimestre, aponta para 3,4% do PIB.

² A crise pós-eleitoral que desencadeou uma contracção significativa na taxa de crescimento do PIB, que passou de 5,73% no IV de 2024 para 3,92% no I trimestre de 2025.

SECTOR FISCAL

As pressões orçamentais persistentes e a elevada dependência do financiamento interno têm agravado o risco fiscal e ampliado o défice orçamental.

Evolução da Receita do Estado e Desvios na Execução Orçamental

A Receita do Estado registou em termos homólogos uma redução de 6% em termos nominais, a execução orçamental situou-se em cerca de 88.2 mil milhões de MT, situando-se em cerca de 16.3 mil milhões abaixo da previsão trimestral (gráfico 3).

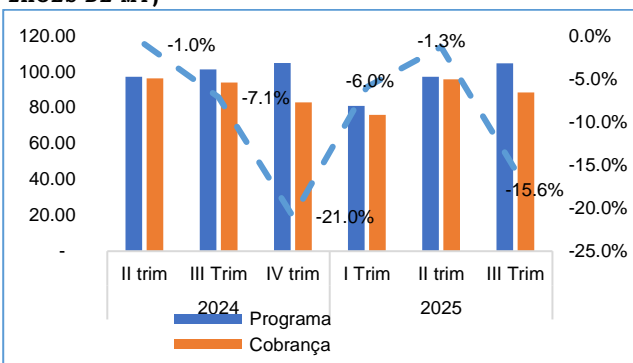
No terceiro trimestre, as receitas fiscais constituíram a principal fonte de Recursos do Estado, representando cerca de 85% do total da arrecadação Pública (gráfico 4).

No âmbito da composição tributária, os impostos sobre o rendimento evidenciaram um desempenho positivo, tendo atingido a meta estabelecida para o período e com uma absorção de 50% na composição da receita do Estado.

Em contrapartida, os impostos sobre bens e serviços registaram uma execução inferior em cerca de 18% face à previsão trimestral, perfazendo uma porção de 35% da receita do Estado, reflectindo possíveis constrangimentos na actividade económica e na eficiência da cobrança tributária.

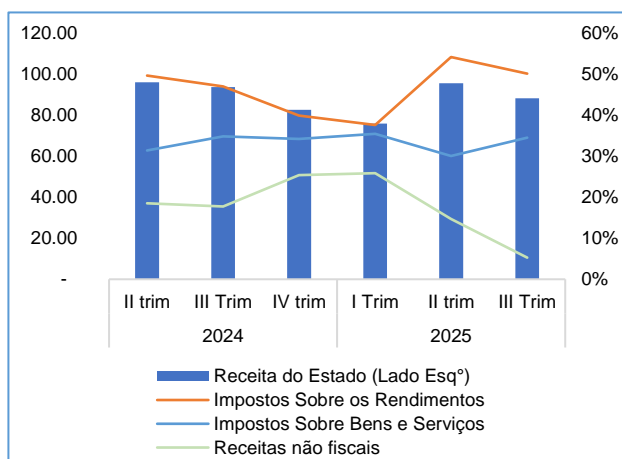
Para o quarto trimestre, estima-se que a receita do Estado atinja cerca de 83,9 mil milhões de meticais, elevando o acumulado anual para aproximadamente 347,7 mil milhões de meticais. Este resultado representa um desvio potencial negativo de 38,1 mil milhões de meticais em relação à meta anual estabelecida. Prevê-se, adicionalmente, que os impostos sobre o rendimento e os impostos sobre bens e serviços continuem a constituir as principais fontes de arrecadação no período, com participações estimadas de 37,2% e 32,4%, respectivamente.

GRÁFICO 3. DESVIOS DA RECEITA DO ESTADO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

GRÁFICO 4: DINÂMICA DA RECEITA DO ESTADO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

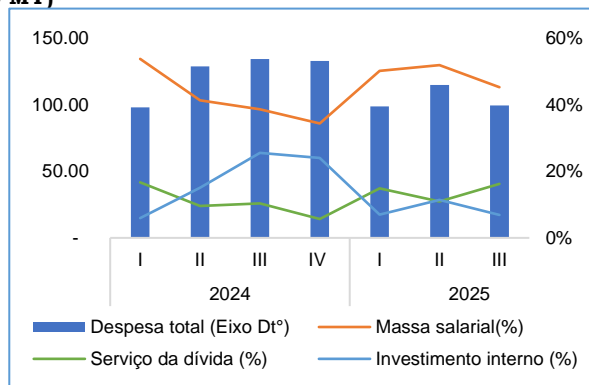
Evolução da Despesa do Estado e Pressões Orçamentais

A despesa pública permanece condicionada por dinâmicas adversas, reflectindo rigidez estrutural e pressões orçamentais. No III trimestre, a despesa total registou uma contracção homóloga de 25% situando-se em, cerca de 33.4 mil milhões de meticais. Os principais factores de riscos continuam a exercer pressões sobre as contas públicas, destacando-se o elevado peso da massa salarial (52%) e os encargos com a dívida pública (11%), que registaram aumentos de 6% e 12%, respectivamente (gráfico 5).

O gráfico 6, indica desequilíbrios persistentes entre a despesa e a receita do Estado, com a despesa pública excedendo a receita e exigindo uma estratégia de consolidação fiscal. O aumento da massa salarial e as restantes despesas de funcionamento limitam a flexibilidade orçamental comprometendo os investimentos estruturantes na economia.

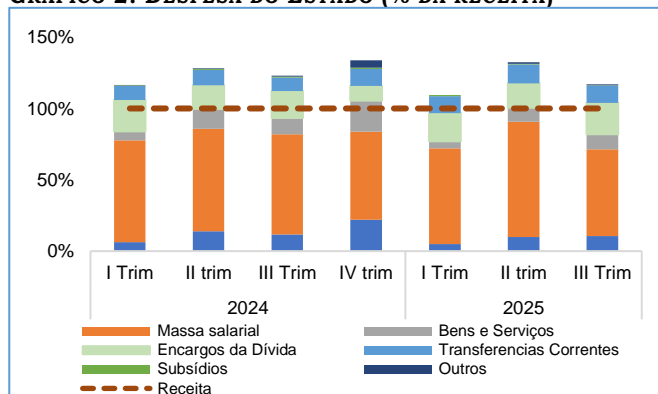
Contudo, no curto prazo, mantém-se a previsão de pressão sobre a despesa do Estado, como resultado da fraca capacidade de mobilização de receita doméstica, bem como os impactos decorrentes do relaxamento de diversos programas de apoio ao Orçamento do Estado e ao desenvolvimento, por parte dos parceiros de cooperação internacional.

GRÁFICO 1. PERFIL DA DESPESA DO ESTADO (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

GRÁFICO 2. DESPESA DO ESTADO (% DA RECEITA)

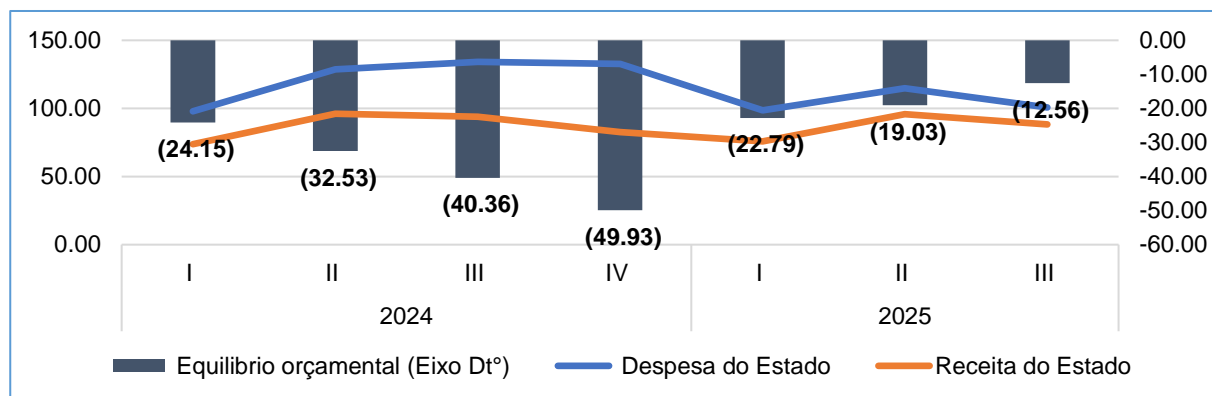


Fonte: MF

Necessidades de Financiamento

O défice orçamental do Estado no III trimestre situou-se em 12.56 mil milhões de MT, uma redução de 27.7 mil milhões em termos homólogo (gráfico 7). A persistência de desequilíbrios fiscais caracterizado por baixa arrecadação de receitas e a rigidez das despesas do Estado estão a agravar o risco fiscal e a comprometer a sustentabilidade orçamental.

GRÁFICO 7. NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO (MIL MILHÕES DE MT)



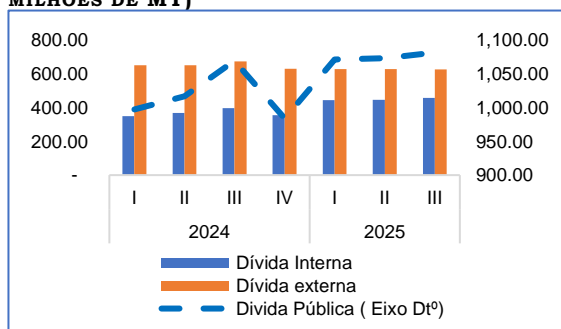
Fonte: MF

Denota-se deterioração dos indicadores de consolidação fiscal, como resultado da excessiva dependência de financiamento, trazendo desafios para a sustentabilidade das finanças públicas e consolidação do crescimento económico.

Evolução e Composição da Dívida Pública

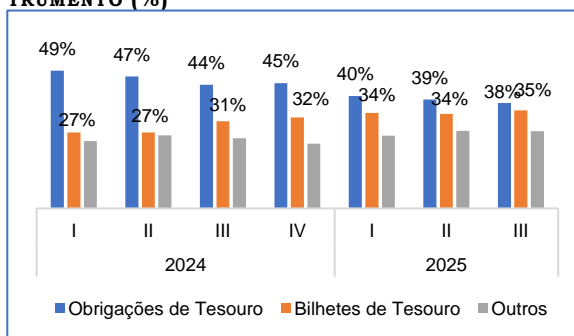
O stock da dívida pública aumentou 1.1% em termos homólogos, impulsionado pelo endividamento interno, que cresceu 15% situando-se em 456,8 mil milhões de meticais, tendo a dívida externa reduzido em 7% no mesmo período.

FIGURE 8. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA PÚBLICA (MIL MILHÕES DE MT)



Fonte: MF

FIGURE 9. COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA INTERNA POR INSTRUMENTO (%)



Fonte: MF

A dívida interna tem apresentado um crescimento relativamente expressivo na carteira da dívida pública. No terceiro trimestre, a composição da dívida interna foi de 38% e 35% para Obrigações do Tesouro (OT) e Bilhetes de Tesouro (BT) respectivamente, reflectindo um possível aumento do risco de liquidez, bem como da exposição a variações nas taxas de juro e aos prazos de vencimento.

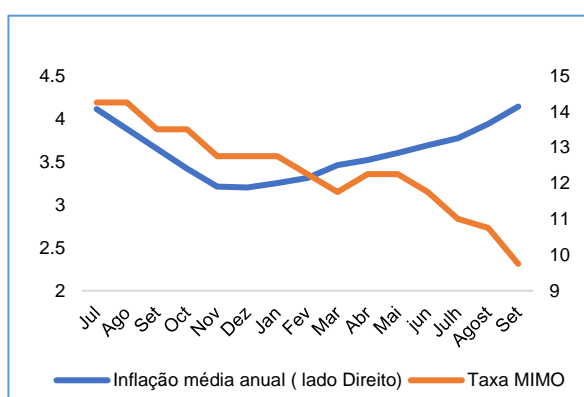
SECTOR MONETÁRIO

As autoridades monetárias têm reduzido progressivamente a taxa MIMO, contudo os riscos fiscais e externos podem limitar a eficácia de uma política monetária restritiva, reduzindo sua capacidade de controlar a inflação e estabilizar a economia.

Trajectória da Inflação e Política Monetária

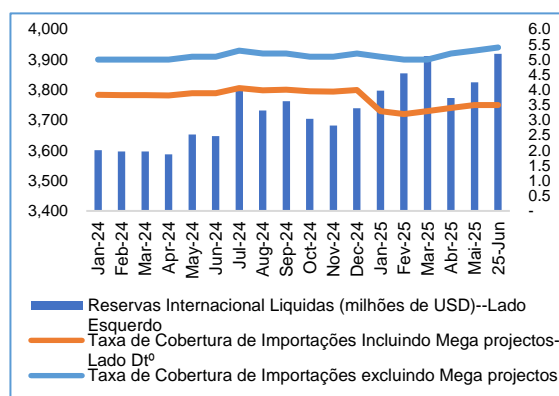
A inflação média anual aumentou para 4,14% em Setembro, representando um acréscimo de 0,49 p.p em termos homólogos. Esse aumento foi impulsionado principalmente pela maior procura de produtos alimentares e bebidas não alcoólicas, bem como pela aquisição de veículos.

FIGURE 10. TAXA DE INFLAÇÃO E MIMO



Fonte: BM

FIGURE 3. RESERVAS E COBERTURA DE IMPORTAÇÃO



Fonte: BM

Mantém-se a tendência de redução das taxas de juro para prazos curtos, com destaque para a MIMO, que reduziu de 10,75% em Agosto para 9,75% em Setembro de 2025. Esta redução reflecte a manutenção das expectativas de inflação de um dígito no médio prazo e a estabilidade cambial como condicionantes, visando o equilíbrio entre crescimento económico e o controlo inflação.

A oferta de reservas líquidas em USD manteve-se estável e em crescimento, situando-se em torno de 3,9 mil milhões em Junho de 2025, garantindo uma taxa de cobertura de importações de 3,5 meses, excluindo grandes projectos.

MEDIDAS DE MITIGAÇÃO

TIPO DE RISCO	MEDIDAS DE MITIGAÇÃO	COORDENAÇÃO
BAIXO CRESCIMENTO ECONÓMICO	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentar a produtividade e investimento, através da priorização de projectos estratégicos e estruturantes na área de infra-estruturas logísticas (portos/corredores/estradas incluindo secundárias) com critérios de retorno; • Apostar no agro-negócio, com enfoque no agro-processamento, dada a sua contribuição no valor agregado da matéria prima e maior empregabilidade; • Alargar Base tributária e desburocratizar processos, através do registo digital, e-facturação, combate a fraude e informalidade, com vista a simplificação para PMEs • Revisão das diversas Leis sobre mecanismos de tributação, incluindo dos procedimentos de reembolso do IVA. • Rever as isenções e incentivos fiscais, através da avaliação custo-benefício e cláusula de caducidade; • Revisão dos contractos no sector extractivo, sobretudo, na validade dos contractos; • Administração tributária, através da interoperabilidade de dados (alfândegas, segurança social, bancos), gestão de risco e atendimento digital • Análise dos preços de venda aplicados com base no mercado internacional; 	<ul style="list-style-type: none"> • Ministério da Economia • Ministério Transporte e Logística • Ministério da Planificação e Desenvolvimento • Ministério da Agricultura Ambiente e Pesca • Ministério das Finanças (AT/DNAFF/DGRF)
DÍVIDA PÚBLICA INTERNA	<ul style="list-style-type: none"> • Gestão de Maturidades (alongar maturidades, otimizar custos de financiamento através de linhas-padrão de Obrigações do Tesouro, leilões de reabertura oportunistas, priorizar concessionalidade e swaps de dívida por clima). • Gestão do Passivo (Realizar operações de recompra e troca de títulos para suavizar picos de amortizações e reduzir o risco de refinanciamento). 	<p>Ministério das Finanças (DAGDP)</p>

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O crescimento económico nacional continua fundamentalmente ancorado ao bom desempenho da indústria extractiva, manutenção da estabilidade política e da consolidação do novo governo. Para o IV trimestre, perspectiva-se uma melhoria da taxa de crescimento económico estimada em cerca de 1.15%, num contexto marcado por riscos fiscais persistentes, contra 3.4% do cenário inicial. Paralelamente, prevê-se que as exportações continuem a expandir, impulsionadas pela crescente procura internacional por produtos energéticos, especialmente gás natural e pelos preços favoráveis das *commodities* no mercado global.

As perspectivas de risco de inflação permanecem baixas. No curto prazo, as autoridades monetárias preveem a continuação da tendência de queda da inflação anual, resultado da estabilidade da taxa de câmbio do metical e da tendência favorável dos preços internacionais das mercadorias. Não obstante, persistem riscos e incertezas associados à vulnerabilidade fiscal, bem como à possibilidade de choques climáticos e externos.

Diante deste cenário, torna-se imperativo uma postura prudente da política fiscal e monetária, aliada ao reforço da monitoria e mitigação dos riscos fiscais. Entre os principais desafios destacam-se, a dívida pública interna, arrecadação de receitas do Estado e a vulnerabilidade externa.

A implementação coordenada de medidas de mitigação será essencial para preservar a estabilidade macroeconómica, aumentar a resiliência da economia nacional e garantir que choques adversos não comprometam o ritmo de crescimento ou a sustentabilidade fiscal. Nesse contexto, a combinação de políticas prudentes, monitoria constante e respostas preventivas permitirá ao Estado moçambicano antecipar pressões orçamentais e manter a confiança dos investidores e agentes económicos no médio e longo prazo.