



## A Economia Moçambicana

### Perspectivas mais favoráveis, apesar de alguns riscos

Research

Fevereiro 2023

#### Crescimento do PIB real vai acelerar em 2023-25

A actividade económica deverá continuar a melhorar em 2023, graças à recuperação dos sectores mais afectados pela pandemia da Covid-19, nomeadamente os sectores do turismo, construção e transportes e comunicação. A indústria extractiva também verá uma recuperação acentuada, beneficiando do início da produção e exportação de GNL no Projecto Coral Sul, na Bacia do Rovuma, no início do 4º trimestre de 2022. Em termos gerais, a proposta de orçamento para 2023 pressupõe que o crescimento do PIB real atinja os 5,0% este ano (face a uma projecção revista em alta de 3,8% em 2022), enquanto a inflação média anual deverá aumentar de 10,7% em 2022 para 11,5%. O governo espera também que o crescimento económico acelere a médio prazo, atingindo os 8,3% em 2024 e os 6,0% em 2025.

Economia

**Tiago Bossa Dionísio**

(+351) 964 643 530

tiago.dionisio@eaglestone.eu

#### Melhor gestão das contas públicas e redução da dívida pública

O governo continua empenhado na consolidação das contas públicas, garantindo que a sua implementação irá salvaguardar o crescimento económico e a sustentabilidade das contas públicas a médio prazo. Deste modo, as autoridades darão prioridade à implementação de medidas destinadas a racionalizar as despesas públicas e a intensificar as reformas para diversificar as fontes de receita. Outra prioridade é a gestão da dívida pública, incluindo a criação de mecanismos para uma melhor gestão do Sector Empresarial do Estado. O objectivo é reduzir gradualmente a dívida pública para níveis mais sustentáveis a médio prazo.

#### Défice orçamental deverá diminuir em 2023

A proposta de orçamento para 2023 prevê um aumento das receitas públicas (21,5%) e das despesas (4,8%) face às previsões orçamentais para 2022. Isto reflecte uma melhoria das receitas fiscais (principalmente impostos sobre bens e serviços e impostos sobre o rendimento), enquanto que, em termos de despesas, estas deverão aumentar sobretudo com base nos custos com o pessoal mais elevados. Estima-se que a despesa em bens e serviços caia devido aos esforços do governo em conter os gastos em itens como combustível e comunicações, enquanto se antecipa que os encargos da dívida também diminuam (mas mantenham-se a um nível relativamente elevado). Dito isto, o aumento mais modesto da despesa prevista para 2023 deve-se em grande parte aos níveis mais baixos de investimento público (-18,6%) previstos para o período. Em suma, isto significa que o governo prevê que o défice orçamental (após os donativos) atinja -4,4% do PIB, abaixo da projecção de -6,2% em 2022 e de -6,9% reportado em 2021.

#### Consolidação fiscal e reformas estruturais continuam a ser cruciais

O governo está a apostar na melhoria da actividade económica no país, juntamente com as reformas implementadas para ajudar a aumentar as receitas públicas e as medidas para tentar conter as despesas, para garantir a sustentabilidade das finanças públicas. Contudo, persistem alguns riscos para as perspectivas do país, incluindo eventos climáticos adversos e a frágil situação de segurança. Por isso, a consolidação fiscal e a redução do défice orçamental continuam a ser cruciais para reduzir o rácio da dívida pública do país a médio prazo. A redução da volatilidade cambial também é importante, especialmente tendo em conta que quase três-quartos da dívida pública é dívida externa e está denominada em moeda estrangeira. Veremos se as autoridades vão aproveitar os melhores tempos que se esperam para continuar a avançar com as reformas estruturais necessárias para promover um crescimento económico mais sustentado e melhorar a resiliência do país a choques externos.

## PRESSUPOSTOS MACROECONÓMICOS

A economia moçambicana cresceu a um ritmo mais rápido do que o inicialmente previsto em 2022. Os últimos dados publicados pelo Instituto Nacional de Estatística (INE) mostram que o PIB real cresceu 4,1% nos primeiros nove meses do ano e que os sectores que registaram um melhor desempenho foram (1) hotéis e restaurantes (11%), (2) indústria extractiva (8,8%), (3) transportes, armazenamento e comunicações (7,7%) e (4) agricultura (4,5%), com esta última a representar 25,8% do PIB total do país. Esta evolução acima do previsto levou o Governo a projectar agora um crescimento do PIB real de 3,8% para o ano (acima dos 2,9% incluídos na sua proposta orçamental para 2022).

O governo espera que o crescimento económico continue a acelerar em 2023, devido à recuperação dos sectores mais severamente afectados pela pandemia Covid-19, nomeadamente o turismo, a construção e os transportes e comunicação. A indústria extractiva deverá também ser impulsionada pelo início esperado da produção e exportação de GNL no Projeto Coral Sul, na Bacia do Rovuma, no início do quarto trimestre de 2022. Globalmente, a proposta de orçamento para 2023 incorpora uma previsão de crescimento do PIB real de 5,0%.

O governo estima que o sector da agricultura, que continua a ser de longe o maior sector da economia do país, verá o crescimento acelerar para 5,2% em 2023, face aos 4,7% previstos para o ano anterior. Espera-se também que a actividade noutros sectores importantes, como o comércio e a indústria transformadora, recupere no período, conforme descrito abaixo.

*A actividade económica cresceu a um ritmo mais rápido do que o esperado em 2022*

*Prevê-se que o crescimento do PIB real acelere para os 5% em 2023*

*Está previsto que a actividade no sector da agricultura melhore este ano*

PROJEÇÕES DO PIB	2019	2020	2021	2022 OE	2023 OE
Agricultura	1,1%	2,8%	4,2%	4,7%	5,2%
Pescas	2,3%	-0,4%	2,1%	1,5%	2,5%
Indústrias Extractivas	-3,7%	-16,8%	10,7%	4,1%	23,1%
Indústria Transformadora	1,4%	-1,2%	3,1%	2,0%	2,5%
Electricidade e Gás	-1,1%	2,7%	0,9%	3,2%	3,2%
Construção	2,8%	-0,6%	4,7%	2,5%	5,0%
Comércio a Grosso e a retalho	0,0%	-1,2%	3,3%	1,6%	2,3%
Alojamento, Restaurantes e Similares	1,0%	-23,1%	2,7%	-1,5%	2,4%
Transportes, Armazenagem e Infor. E Comunicações	4,2%	-2,2%	5,6%	2,0%	3,2%
Actividades Financeiras e Seguros	4,0%	-1,1%	2,0%	2,4%	3,3%
Admin. Pública, Defesa e Seg. Social	4,1%	-6,2%	0,5%	3,5%	3,8%
Educação	0,9%	-1,1%	2,1%	3,0%	3,5%
Saúde e Acção Social	7,5%	4,1%	3,5%	8,6%	8,7%
<b>Taxa de Crescimento do PIB</b>	<b>2,3%</b>	<b>-1,3%</b>	<b>3,6%</b>	<b>2,9%</b>	<b>5,0%</b>

Fontes: INE e Ministério da Economia e Finanças.

Entretanto, orçamento 2023 pressupõe que a taxa média de inflação aumente para 11,5%, face a um valor previsto de 10,7% no ano anterior. Com efeito, a inflação subiu para dois dígitos em 2022 (de 5,7% em 2021) principalmente devido ao aumento dos preços dos produtos alimentares e dos bens administrados, principalmente combustíveis líquidos, e, também, devido ao seu efeito de repasse para os custos de transporte e preços de outros bens e serviços.

*A inflação média poderá atingir 11,5% em 2023, acima dos 10,7% previstos para o ano anterior*

As elevadas taxas de inflação a nível internacional deverão manter alguma pressão sobre os preços dos consumidores em Moçambique em 2023. No entanto, a inflação no país deverá abrandar a médio prazo e, eventualmente, voltar ao valor de um dígito. Esta inflação mais baixa poderia levar o banco central a implementar uma política monetária mais acomodatória para apoiar o crescimento do crédito e, conseqüentemente, conduzir a uma melhoria das condições de financiamento para a economia real.

*A inflação no país deverá abrandar no médio prazo e eventualmente regressar ao valor de um dígito*

PRESSUPOSTOS MACRO	2019	2020	2021	2022 OE	2022 Est.	2023 OE
PIB nominal (Milhões MZM)	956 786	974 649	1 133 867	1 124 977	1 165 889	1 320 179
Taxa de Crescimento PIB Real	2,3%	-1,3%	3,6%	2,9%	3,8%	5,0%
Taxa de Inflação Média Anual	2,8%	3,1%	5,7%	5,3%	10,7%	11,5%
Taxa de Câmbio Média Anual	62,6	74,5	63,7	66,0	64,2	65,2
RIL (Milhões de US\$)	3 685,0	3 576,0	3 329,0	3 995,5	2 718,1	2 936,6
RIL (Meses de Cobertura de Importações)	7,0	6,0	5,0	6,0	3,0	3,0
Exportações (Milhões de US\$)	4 718	3 589	5 579	5 203	8 010	8 806
Importações (Milhões de US\$)	6 799	5 883	7 837	10 299	13 475	9 518
Saldo da Conta Corrente (Milhões de US\$)	-3 025	-3 813	-4 381	-6 725	-7 123	-1 864
Saldo da Conta Corrente (% do PIB)	-20,2%	-29,2%	-26,7%	-39,5%	-39,5%	-39,5%
Invest. Directo Estrangeiro (Milhões US\$)	2 212	2 337	1 909	3 189	3 050	2 364
Saldo Primário (% do PIB)	3,6%	-3,2%	1,0%	2,3%	2,3%	2,3%

Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

As metas de política macroeconómica do governo para 2023 também incluem (1) aumentar o nível de reservas internacionais para US\$ 2.936,6 milhões, correspondentes a três meses de importações de bens e serviços (excluindo megaprojetos), (2) atingir um nível de exportações de bens de US\$ 8.806 milhões (+9,9% YoY), sendo que estas deverão ser maioritariamente impulsionados pela exportação de GNL do Projeto Coral Sul, (3) reduzir o défice da conta corrente para US\$ -1.864 milhões (equivalente a cerca de 9,2% do PIB) e (4) atingir um nível de investimento direto estrangeiro de US\$ 2,364 milhões.

*Outras metas de política macroeconómica do governo para 2023*

## CONTAS PÚBLICAS

### Política Orçamental (2023)

O governo moçambicano referiu na proposta de orçamento para 2023 que a política orçamental continuará orientada para o reforço da consolidação fiscal, calibrando a sua composição e ritmo de modo a salvaguardar o crescimento económico e o alcance da sustentabilidade das contas públicas a médio prazo. Assim, o governo dará prioridade à implementação de medidas para racionalizar a despesa pública e aprofundar as reformas para diversificar as fontes de receitas. Além disso, visa melhorar os indicadores de sustentabilidade da dívida, reduzir os riscos fiscais, em particular os riscos relacionados com as empresas do sector público, e alcançar uma autonomia faseada do fundo de pensões dos funcionários e agentes públicos. O governo disse ainda que tomará medidas para viabilizar o contributo do fundo soberano na gestão eficiente das receitas advenientes da produção e exportação de GNL.

*A política orçamental continuará centrada no reforço da consolidação fiscal*

As principais medidas de reforma da política fiscal para 2023 incluem (1) a reforma do IVA e CICE, (2) a revisão do CIRPC, alargamento da base tributária do IRPS com a TSU, (3) a revisão da pauta aduaneira e (4) a implementação de medidas administração tributária.

*Principais medidas de reforma da política tributária*

Em primeiro lugar, a implementação do novo código do IVA assenta na sua redução de 17% para 16% e a eliminação de isenções em determinados bens e serviços que não fazem parte da cesta básica. Em segundo lugar, a revisão da pauta aduaneira prevê o aumento das tarifas em determinados casos de 2,5% para 7,5% e inclui tarifas aduaneiras sobre as importações de bens e serviços que verão a sua isenção suprimida pela reforma do IVA. Em terceiro lugar, a revisão do código do IRPC prevê a redução da taxa do IRPC de 32% para 10% em determinados casos, nomeadamente para tornar o investimento privado nos sectores de agronegócio e aquacultura mais atractivo. A taxa reduzida do IRPC aplicar-se-á também ao sector dos transportes públicos de modo a estimular o número de operadores de transportes públicos a médio prazo, principalmente nas zonas urbanas, e contribuir para a melhoria da mobilidade e do transporte digno para os cidadãos.

*Implementação do novo código do IVA, revisão da pauta aduaneira e revisão do código do IRPC*

### Proposta do Orçamento do Estado (2023)

Em termos da proposta do orçamento para 2023, o governo prevê que (1) as receitas totais aumentem 21,5% para MZM 357.064 milhões (27,0% do PIB), (2) os donativos caiam 33,8% para MZM 57.478 milhões (4,4% do PIB) e (3) as despesas totais subam 4,8% para MZM 472,122 milhões (35,8% do PIB). Estas variações percentuais são relativamente aos valores apresentados na proposta orçamental de 2022.

*O total das receitas e donativos deverá crescer 8,9% e o total das despesas 4,8% em 2023*

ORÇAMENTO DO ESTADO					Variação Anual			% do PIB			
	Milhões MZM	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2021 / 2020	2022 OE / 2021	2023 OE / 2022	2020	2021	2022 OE
<b>Total de Receitas e Donativos</b>	<b>273 577</b>	<b>284 611</b>	<b>380 784</b>	<b>414 542</b>	<b>4,0%</b>	<b>33,8%</b>	<b>8,9%</b>	<b>28,1%</b>	<b>25,1%</b>	<b>33,8%</b>	<b>31,4%</b>
Receitas do Estado	235 213	265 936	293 917	357 064	13,1%	10,5%	21,5%	24,1%	23,5%	26,1%	27,0%
Donativos	38 364	18 675	86 867	57 478	-51,3%	365,2%	-33,8%	3,9%	1,6%	7,7%	4,4%
<b>Total de Despesas</b>	<b>354 114</b>	<b>362 293</b>	<b>450 577</b>	<b>472 122</b>	<b>2,3%</b>	<b>24,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>36,3%</b>	<b>32,0%</b>	<b>40,1%</b>	<b>35,8%</b>
Despesas de Funcionamento	226 745	247 028	284 908	316 919	8,9%	15,3%	11,2%	23,3%	21,8%	25,3%	24,0%
Encargos da Dívida	27 378	26 998	44 724	41 400	-1,4%	65,7%	-7,4%	2,8%	2,4%	4,0%	3,1%
Despesas de Investimento	78 710	68 636	114 703	93 331	-12,8%	67,1%	-18,6%	8,1%	6,1%	10,2%	7,1%
Operações Financeiras	48 659	46 629	50 966	61 873	-4,2%	9,3%	21,4%	5,0%	4,1%	4,5%	4,7%
<b>Saldo Primário (antes de Donativos)</b>	<b>-91 523</b>	<b>-69 360</b>	<b>-111 936</b>	<b>-73 659</b>	<b>-24,2%</b>	<b>61,4%</b>	<b>-34,2%</b>	<b>-9,4%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>-10,0%</b>	<b>-5,6%</b>
<b>Saldo Primário (após Donativos)</b>	<b>-53 159</b>	<b>-50 685</b>	<b>-25 069</b>	<b>-16 181</b>	<b>-4,7%</b>	<b>-50,5%</b>	<b>-35,5%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-4,5%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>-1,2%</b>
<b>Saldo Orçamental (antes de Donativos)</b>	<b>-118 901</b>	<b>-96 358</b>	<b>-156 660</b>	<b>-115 059</b>	<b>-19,0%</b>	<b>62,6%</b>	<b>-26,6%</b>	<b>-12,2%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-13,9%</b>	<b>-8,7%</b>
<b>Saldo Orçamental (após Donativos)</b>	<b>-80 537</b>	<b>-77 683</b>	<b>-69 793</b>	<b>-57 581</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-10,2%</b>	<b>-17,5%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-6,9%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>-4,4%</b>

Fontes: Ministério da Economia e Finanças e Eaglestone.

Em geral, e de acordo com os nossos cálculos, isto significa que o défice orçamental (antes dos donativos) deverá ficar-se pelos 8,7% do PIB, o que compara com um défice de 13,9% do PIB previsto na proposta orçamental para 2022. Incluindo os donativos, o défice orçamental deverá atingir os 4,4% do PIB (vs. -6,2% no ano anterior). Além disso, prevê-se que o saldo primário, que os encargos da dívida, atinja um défice que represente 5,6% do PIB (antes dos donativos) e 1,2% do PIB (após os donativos).

*Prevê-se que o défice orçamental (após os donativos) atinja 4,4% do PIB, abaixo do défice de 6,2% do PIB previsto para 2022*

A previsão de melhoria da receita para 2023 baseia-se no pressuposto de que as receitas fiscais vão recuperar 23,3%. Esta evolução deve-se a uma contribuição muito mais forte dos impostos sobre bens e serviços, nomeadamente o IVA, mas também alguma melhoria dos impostos sobre o rendimento das empresas e dos particulares. Espera-se que outras receitas correntes, incluindo as receitas não-fiscais, continuem a registar um desempenho favorável, à semelhança das receitas de capital.

*Espera-se que o total das receitas melhore significativamente em 2023, graças ao forte aumento das receitas correntes (na sua maioria relacionadas com receitas fiscais)*

RECEITAS Milhões MZM					Variação Anual			% do PIB			
	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2021 / 2020	2022 OE/ 2021	2023 OE/ 2022 OE	2020	2021	2022 OE	2023 OE
Receitas Correntes	229 637	262 279	283 973	344 059	14,2%	8,3%	21,2%	23,6%	23,1%	25,2%	26,1%
Receitas Fiscais	212 870	240 772	232 350	286 600	13,1%	-3,5%	23,3%	21,8%	21,2%	20,7%	21,7%
Impostos sobre rendimentos	99 353	99 933	114 263	132 801	0,6%	14,3%	16,2%	10,2%	8,8%	10,2%	10,1%
Empresas	58 214	59 262	68 020	78 385	1,8%	14,8%	15,2%	6,0%	5,2%	6,0%	5,9%
Particulares	40 923	40 477	45 482	53 687	-1,1%	12,4%	18,0%	4,2%	3,6%	4,0%	4,1%
Outros	216	194	762	729	-10,3%	292,9%	-4,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Receitas s/ bens e serviços	87 299	109 328	107 993	137 631	25,2%	-1,2%	27,4%	9,0%	9,6%	9,6%	10,4%
IVA	62 565	81 140	73 091	91 900	29,7%	-9,9%	25,7%	6,4%	7,2%	6,5%	7,0%
Outros	24 734	28 188	34 903	45 731	14,0%	23,8%	31,0%	2,5%	2,5%	3,1%	3,5%
Outros receitas fiscais	26 218	31 511	10 094	16 169	20,2%	-68,0%	60,2%	2,7%	2,8%	0,9%	1,2%
Receitas não fiscais	16 767	21 507	51 623	57 458	28,3%	140,0%	11,3%	1,7%	1,9%	4,6%	4,4%
Receitas de Capital	5 577	3 657	9 943	13 005	-34,4%	171,9%	30,8%	0,6%	0,3%	0,9%	1,0%
<b>Total de Receitas</b>	<b>235 213</b>	<b>265 936</b>	<b>293 917</b>	<b>357 064</b>	<b>13,1%</b>	<b>10,5%</b>	<b>21,5%</b>	<b>24,1%</b>	<b>23,5%</b>	<b>26,1%</b>	<b>27,0%</b>

Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

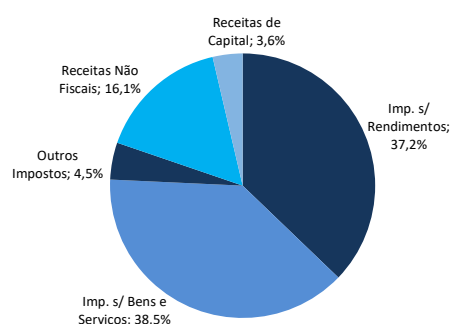
A repartição das receitas mostra que as receitas provenientes dos impostos sobre o rendimento e dos impostos sobre bens e serviços representam a maior parte do total das receitas. Em particular, os impostos sobre bens e serviços deverão representar 38,5% do total das receitas em 2023, enquanto o imposto sobre o rendimento deverá ascender a 37,2% do total das receitas do período. Este valor compara com 36,7% e 38,9%, respectivamente, previstos no orçamento para 2022.

*As receitas provenientes dos impostos sobre o rendimento e dos impostos sobre bens e serviços representam a maior parte do total das receitas*

Estima-se que as receitas representem 86,1% do total das receitas públicas (se excluindo o financiamento interno e externo) e os donativos representem 13,9% do total, prevendo-se que este último registre uma queda acentuada face à projeção de 22,8% para o ano anterior. Note-se, no entanto, que, olhando para os valores desde 2013, o montante de donativos em percentagem das receitas (excluindo o financiamento) deverá ultrapassar a média de 10,1% registada no período 2013-21. Além disso, o montante dos donativos em percentagem do PIB deverá manter-se nos 4,4% (vs. 7,7% previstos para 2022), conforme descrito abaixo.

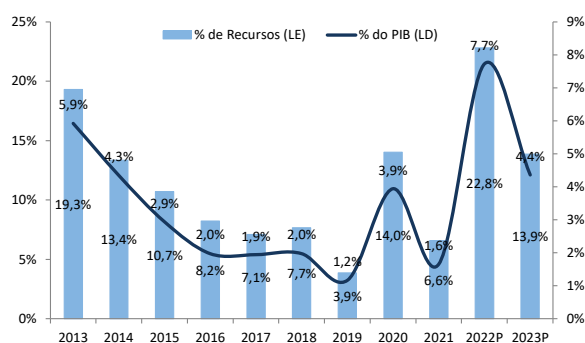
*O montante de donativos deverá representar 13,9% do total das receitas públicas em 2023*

#### REPARTIÇÃO DAS RECEITAS TOTAIS (2023P)



Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

#### EVOLUÇÃO DOS DONATIVOS (2013-23P)



Nota: Total das receitas excluindo o financiamento interno e externo.  
Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

Entretanto, o governo prevê um aumento de 4,8% na despesa total quando comparado com o

*Espera-se que a despesa*

valor previsto no orçamento para 2022. Conforme descrito abaixo, este modesto aumento deve-se ao nível de investimento público mais baixo (-18,6%) previsto para o período, uma vez que a despesa corrente ainda deverá registar um aumento de dois dígitos, tal como o valor para as operações financeiras.

Com efeito, prevê-se que a despesa corrente aumente 11,2%, uma vez que a necessidade de contratar mais pessoas para os sectores da educação, saúde e agricultura, juntamente com mais trabalhadores necessários na área da administração da justiça, reflecte-se num salto de 20% nos custos com o pessoal. O governo prevê novas admissões de 12.491 trabalhadores estritamente para estes sectores, com um impacto estimado de MZM 2.500 milhões no orçamento de 2023.

A despesa em bens e serviços deverá cair 11,8% devido aos esforços do governo em conter os gastos com combustíveis, comunicações, entre outros. O pagamento da dívida também deverá cair (-7,4%), mas manter-se a um nível relativamente elevado em comparação com os últimos anos. Prevê-se que as transferências aumentem 12,8%, com as transferências para as famílias a representarem mais de três quartos do total, enquanto os subsídios deverão manter-se em linha com o nível incluído na proposta orçamental para 2022.

*total aumente apenas 4,8% devido à queda prevista no nível de investimento público*

*A despesa corrente deverá aumentar devido à necessidade de contratar mais pessoas para determinados sectores*

*A despesa em bens e serviços deverá cair devido aos esforços do governo em conter os gastos em determinados itens, enquanto o pagamento da dívida deverá cair também*

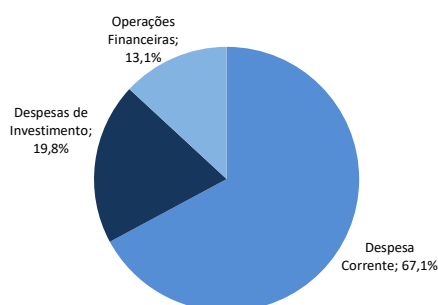
DESPESAS Milhões MZM					Variação Anual			% do PIB			
	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2021/ 2020	2022 OE/ 2021	2023 OE/ 2022 OE	2020	2021	2022 OE	2023 OE
Despesa Corrente	226 745	247 028	284 908	316 919	8,9%	15,3%	11,2%	23,3%	21,8%	25,3%	24,0%
Despesas com Pessoal	124 441	139 193	154 434	185 258	11,9%	10,9%	20,0%	12,8%	12,3%	13,7%	14,0%
Bens e Serviços	39 222	42 378	46 283	40 839	8,0%	9,2%	-11,8%	4,0%	3,7%	4,1%	3,1%
Encargos da Dívida	27 378	26 998	44 724	41 400	-1,4%	65,7%	-7,4%	2,8%	2,4%	4,0%	3,1%
Transferências Correntes	32 280	34 499	34 490	38 912	6,9%	0,0%	12,8%	3,3%	3,0%	3,1%	2,9%
Subsídios	1 467	1 562	2 013	2 013	6,5%	28,8%	0,0%	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%
Outras	1 957	2 399	2 964	8 497	22,5%	23,6%	186,7%	0,2%	0,2%	0,3%	0,6%
Despesas de Investimento	78 710	68 636	114 703	93 331	-12,8%	67,1%	-18,6%	8,1%	6,1%	10,2%	7,1%
Componente Interna	44 191	34 707	32 384	33 256	-21,5%	-6,7%	2,7%	4,5%	3,1%	2,9%	2,5%
Componente Externa	34 519	33 929	82 319	60 075	-1,7%	142,6%	-27,0%	3,5%	3,0%	7,3%	4,6%
Operações Financeiras	48 659	46 629	50 966	61 873	-4,2%	9,3%	21,4%	5,0%	4,1%	4,5%	4,7%
Activas	6 805	3 580	4 653	4 456	-47,4%	30,0%	-4,2%	0,7%	0,3%	0,4%	0,3%
Passivas	41 854	43 049	46 313	57 417	2,9%	7,6%	24,0%	4,3%	3,8%	4,1%	4,3%
<b>Total de Despesas</b>	<b>354 114</b>	<b>362 293</b>	<b>450 577</b>	<b>472 122</b>	<b>2,3%</b>	<b>24,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>36,3%</b>	<b>32,0%</b>	<b>40,1%</b>	<b>35,8%</b>

Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

Em geral, prevê-se que a despesa corrente represente 67,1% do total da despesa, as despesas de investimento 19,8% e as operações financeiras 13,1%. Em termos da repartição da despesa corrente, de salientar que os custos com o pessoal ainda deverão representar mais de metade deste tipo de despesas, seguidas dos gastos com encargos da dívida (13,1%), bens e serviços (12,9%) e transferências correntes (12,3%). Os restantes 3,3% dizem respeito a subsídios e outros.

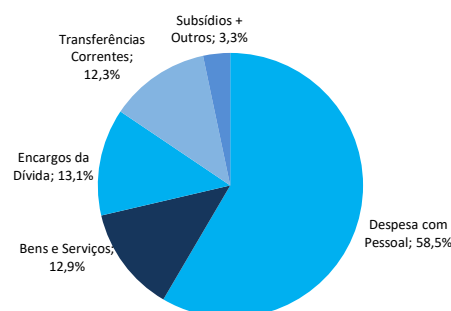
*A despesa corrente deverá representar 67,1% do total da despesa*

#### REPARTIÇÃO DAS DESPESAS TOTAIS (2023P)



Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

#### REPARTIÇÃO DA DESPESA CORRENTE (2023P)



Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

Em termos de despesa por sector, o governo continuará a atribuir mais recursos para os gastos com serviços públicos, para a educação e para os sectores económicos, com estes a representarem 46,8%, 16,4% e 9,8% do total da despesa, respectivamente. A tabela abaixo descreve a repartição da despesa por sector prevista pelo governo.

*O governo continuará a atribuir a maioria dos fundos aos serviços públicos gerais, à educação e aos sectores económicos*

DESPESA POR SECTOR					Variação Anual			% do Total			
	Milhões MZM	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2021 / 2020	2022 OE/ 2021	2023 OE/ 2022 OE	2020	2021	2022 OE
Serviços Públicos Gerais	94 008	96 208	159 387	221 079	2,3%	65,7%	38,7%	26,5%	26,6%	35,4%	46,8%
Defesa	21 164	21 813	13 197	13 316	3,1%	-39,5%	0,9%	6,0%	6,0%	2,9%	2,8%
Segurança e Ordem Pública	40 678	46 689	33 396	34 557	14,8%	-28,5%	3,5%	11,5%	12,9%	7,4%	7,3%
Assuntos Económicos	70 466	73 420	85 198	46 415	4,2%	16,0%	-45,5%	19,9%	20,3%	18,9%	9,8%
Protecção Ambiental	5 522	5 456	28 384	15 829	-1,2%	420,2%	-44,2%	1,6%	1,5%	6,3%	3,4%
Habitacção e Desenv. Colectivo	11 295	8 736	9 231	11 004	-22,7%	5,7%	19,2%	3,2%	2,4%	2,0%	2,3%
Saúde	32 189	30 842	39 083	35 834	-4,2%	26,7%	-8,3%	9,1%	8,5%	8,7%	7,6%
Recreação, Cultura e Religião	1 452	1 901	920	2 703	30,9%	-51,6%	194,0%	0,4%	0,5%	0,2%	0,6%
Educação	63 126	66 535	74 698	77 483	5,4%	12,3%	3,7%	17,8%	18,4%	16,6%	16,4%
Segurança e Acção Social	14 214	10 693	7 083	13 903	-24,8%	-33,8%	96,3%	4,0%	3,0%	1,6%	2,9%
<b>Total</b>	<b>354 114</b>	<b>362 293</b>	<b>450 577</b>	<b>472 122</b>	<b>2,3%</b>	<b>24,4%</b>	<b>4,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

O governo prevê financiar o orçamento de 2023 continuando a recorrer sobretudo aos recursos internos, que deverão representar 83,4% do total dos recursos (vs. 78,1% no orçamento de 2022). Em particular, isto significa que 75,6% deverão vir das receitas públicas e 7,8% do financiamento interno. Ao todo, estima-se que os recursos internos representem 29,8% do PIB, abaixo dos 31,3% do PIB previstos no orçamento para 2022.

*O governo prevê financiar o orçamento de 2023 continuando a depender principalmente de recursos internos*

Os recursos externos deverão representar 16,6% do total dos recursos e 5,9% do PIB. Este valor é significativamente inferior aos 8,8% do PIB previstos no orçamento de 2022 e reflecte o menor montante de donativos esperado no período. Com efeito, prevê-se que os donativos caiam 33,8% para MZM 57,478 milhões e atinjam 4,4% do PIB, o que compara com 7,7% do PIB no orçamento de 2022. Isto inclui MZM 6.800 milhões (0,5% do PIB) em suporte directo ao orçamento de 2023 (abaixo dos MZM 13.200 milhões em 2022).

*Os donativos deverão representar 4,4% do PIB em 2023, abaixo dos 7,7% do PIB previstos no ano anterior*

RECURSOS E DESPESAS					% do Total				% do PIB				
	Milhões MZM	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2020	2021	2022 OE	2023 OE	2020	2021	2022 OE	2023 OE
<b>Recursos:</b>													
<b>Recursos Internos</b>	<b>306 823</b>	<b>332 800</b>	<b>351 998</b>	<b>393 712</b>	<b>78,8%</b>	<b>88,8%</b>	<b>78,1%</b>	<b>83,4%</b>	<b>31,5%</b>	<b>29,4%</b>	<b>31,3%</b>	<b>29,8%</b>	
Receitas do Estado	235 213	265 936	293 917	357 064	60,4%	71,0%	65,2%	75,6%	24,1%	23,5%	26,1%	27,0%	
Outras Receitas (*)	17 541	15 663	5 000	-	4,5%	4,2%	1,1%	-	1,8%	1,4%	0,4%	-	
Crédito Interno	54 068	51 201	53 082	36 648	13,9%	13,7%	11,8%	7,8%	5,5%	4,5%	4,7%	2,8%	
<b>Recursos Externos</b>	<b>82 358</b>	<b>41 931</b>	<b>98 579</b>	<b>78 411</b>	<b>21,2%</b>	<b>11,2%</b>	<b>21,9%</b>	<b>16,6%</b>	<b>8,5%</b>	<b>3,7%</b>	<b>8,8%</b>	<b>5,9%</b>	
Donativos Externos	38 364	18 675	86 867	57 478	9,9%	5,0%	19,3%	12,2%	3,9%	1,6%	7,7%	4,4%	
Créditos Externos	43 994	23 255	11 711	20 933	11,3%	6,2%	2,6%	4,4%	4,5%	2,1%	1,0%	1,6%	
<b>Total de Recursos (1)</b>	<b>389 181</b>	<b>374 730</b>	<b>450 577</b>	<b>472 122</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>39,9%</b>	<b>33,0%</b>	<b>40,1%</b>	<b>35,8%</b>	
<b>Despesas:</b>													
<b>Despesas de Funcionamento</b>	<b>226 745</b>	<b>247 028</b>	<b>284 908</b>	<b>316 919</b>	<b>64,0%</b>	<b>68,2%</b>	<b>63,2%</b>	<b>67,1%</b>	<b>23,3%</b>	<b>21,8%</b>	<b>25,3%</b>	<b>24,0%</b>	
<b>Despesas de Investimento</b>	<b>78 710</b>	<b>68 636</b>	<b>114 703</b>	<b>93 331</b>	<b>22,2%</b>	<b>18,9%</b>	<b>25,5%</b>	<b>19,8%</b>	<b>8,1%</b>	<b>6,1%</b>	<b>10,2%</b>	<b>7,1%</b>	
Componente Interna	44 191	34 707	32 384	33 256	12,5%	9,6%	7,2%	7,0%	4,5%	3,1%	2,9%	2,5%	
Componente Externa	34 519	33 929	82 319	60 075	9,7%	9,4%	18,3%	12,7%	3,5%	3,0%	7,3%	4,6%	
<b>Operações Financeiras</b>	<b>48 659</b>	<b>46 629</b>	<b>50 966</b>	<b>61 873</b>	<b>13,7%</b>	<b>12,9%</b>	<b>11,3%</b>	<b>13,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,5%</b>	<b>4,7%</b>	
<b>Total de Despesas (2)</b>	<b>354 114</b>	<b>362 293</b>	<b>450 577</b>	<b>472 122</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>36,3%</b>	<b>32,0%</b>	<b>40,1%</b>	<b>35,8%</b>	

(\*) Valor das mais-valias utilizadas para o financiamento das despesas. Fonte: Ministério da Economia e Finanças.

Por fim, os últimos dados indicam que a dívida pública total aumentou 7,9% para US\$ 13.955 milhões em 2021, o que corresponde a 78,6% do PIB (compara com 92,2% no ano anterior). Esta evolução é explicada principalmente pelo aumento significativo da dívida interna (25,7%) para US\$ 3.563 milhões, enquanto a dívida externa aumentou 2,9% para US\$ 10,392 milhões. Ou seja, a dívida interna representou 25,5% do total da dívida pública e a dívida externa 74,5% do total, conforme descrito na tabela abaixo.

*A dívida pública total representou 78,6% do PIB em 2021, abaixo dos 92,2% no ano anterior*

Salientamos também na tabela abaixo que a proporção da dívida externa em percentagem da dívida total tem diminuído gradualmente nos últimos anos. A dívida externa é detida em grande parte por seis grandes credores, com o Banco Mundial e a China a destacarem-se como os maiores (detendo 22,7% e 14,2% do total da dívida, respectivamente), enquanto as Eurobonds do país representaram 6,4% do total da dívida.

*A proporção da dívida externa em percentagem da dívida total tem diminuído gradualmente nos últimos anos*

Em termos de dívida interna, constatamos que as Obrigações do Tesouro representavam 45,6% do total da dívida interna e 11,6% do total da dívida pública no final de 2021.

*As Obrigações do Tesouro representavam 45,6% da dívida doméstica e 11,6% do total da dívida pública*

DÍVIDA PÚBLICA Milhões US\$						% da Dívida Total				
	2017	2018	2019	2020	2021	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Dívida Externa</b>	<b>9 488</b>	<b>9 804</b>	<b>9 850</b>	<b>10 101</b>	<b>10 392</b>	<b>83,8%</b>	<b>81,1%</b>	<b>79,7%</b>	<b>78,1%</b>	<b>74,5%</b>
Multilateral	4 180	4 322	4 354	4 742	5 004	36,9%	35,7%	35,2%	36,7%	35,9%
IDA - Banco Mundial	2 825	2 913	2 841	2 910	3 167	25,0%	24,1%	23,0%	22,5%	22,7%
Bilateral	4 582	4 756	4 596	4 459	4 487	40,5%	39,3%	37,2%	34,5%	32,2%
China	2 023	2 151	2 022	1 949	1 981	17,9%	17,8%	16,4%	15,1%	14,2%
OCDE	1 101	1 134	1 147	1 095	1 126	9,7%	9,4%	9,3%	8,5%	8,1%
OPEP	519	520	515	513	517	4,6%	4,3%	4,2%	4,0%	3,7%
Europa de Leste	324	343	359	360	331	2,9%	2,8%	2,9%	2,8%	2,4%
Outros	614	607	554	542	533	5,4%	5,0%	4,5%	4,2%	3,8%
Eurobonds	727	727	900	900	900	6,4%	6,0%	7,3%	7,0%	6,4%
<b>Dívida Interna</b>	<b>1 829</b>	<b>2 290</b>	<b>2 515</b>	<b>2 835</b>	<b>3 563</b>	<b>16,2%</b>	<b>18,9%</b>	<b>20,3%</b>	<b>21,9%</b>	<b>25,5%</b>
Banco Central	588	630	688	608	661	5,2%	5,2%	5,6%	4,7%	4,7%
Bilhetes do Tesouro	370	344	483	637	907	3,3%	2,8%	3,9%	4,9%	6,5%
Obrigações do Tesouro	558	767	981	1 261	1 624	4,9%	6,3%	7,9%	9,7%	11,6%
Outros	313	549	363	329	371	2,8%	4,5%	2,9%	2,5%	2,7%
<b>Dívida Total</b>	<b>11 317</b>	<b>12 094</b>	<b>12 365</b>	<b>12 936</b>	<b>13 955</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Dívida Pública (% do PIB)</b>										
Dívida Externa	66,0%	66,6%	62,7%	72,0%	58,5%					
Dívida Interna	12,7%	15,6%	16,0%	20,2%	20,1%					
Dívida Total	78,7%	82,2%	78,7%	92,2%	78,6%					

Fontes: Ministério da Economia e Finanças e Eaglestone Securities.

**Disclaimer**

This document has been prepared by Eaglestone Advisory Limited which is authorised and regulated by the Financial Conduct Authority of the United Kingdom and its affiliates ("Eaglestone"), and is provided for information purposes only.

The information and opinions in this document are published for the assistance of the recipients, are for information purposes only, and have been compiled by Eaglestone in good faith using sources of public information considered reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading we make no representation regarding its accuracy or completeness, it should not be relied upon as authoritative or definitive, and should not be taken into account in the exercise of judgments by any recipient. Accordingly, with the exception of information about Eaglestone, Eaglestone makes no representation as to the accuracy or completeness of such information.

This document does not have regard to specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific recipient. Recipients should seek financial advice regarding the appropriateness of investment strategies discussed or recommended in this document and should understand that the statements regarding future prospects may not be realised. Unless otherwise stated, all views (including estimates, forecasts, assumptions or perspectives) herein contained are solely expression Eaglestone's research department.

This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation to buy any investment instrument and distribution of this document does not oblige Eaglestone to enter into any transaction. Nothing in this document constitutes investment, legal, tax or accounting advice. The opinions expressed herein reflect Eaglestone's point of view as of the date of its publication and may be subject to change without prior notice

This document is intended for is made to and directed at (i) existing clients of Eaglestone and/or (ii) persons who would be classified as a professional client or eligible counterparty under the FCA Handbook of Rules and Guidance if taken on as clients by Eaglestone and/or (iii) persons who would come within Article 19 (investment professionals) or Article 49 (high net worth companies, trusts and associations) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2001 and/or (iv) persons to whom this communication could otherwise be lawfully made in the United Kingdom or by respective home jurisdictions regulators for non UK countries. None of the investments or investment services mentioned or described herein are available to "private customers" as defined by the rules of the Financial Conduct Authority ("FCA"). It should not be disclosed to retail clients (or equivalent) and should not be distributed to others or replicated without the consent of Eaglestone. Eaglestone name and the eagle logo are registered trademarks.

Additional information is available upon request.





AMSTERDAM - Herengracht 450-454 1017 CA - T: +31 20 240 31 60

CAPE TOWN - 22 Kildare Road Newlands 7700 - T: +27 21 674 0304

JOHANNESBURG -Unit 4, Upper Ground, Katherine & West 114 West Street, Sandton – T: +27 11 326 6644

LISBON - Av. da Liberdade, 105, 3rd Floor - T: +351 21 121 44 00

LONDON - 2 Portman Street T: +44 20 7038 6200

LUANDA - Rua Gamal Abdel Nasser, Loanda Towers, Torre B 20º Escritório 1, Ingombotas - T: +244 222 441 362

MAPUTO – Rua Lucas Elias Kumato No. 283 - T: +258 21 342 811

## Disclosures

Eaglestone was founded in December 2011 with the aim to be a committed partner for the development of businesses located primarily in Sub-Saharan Africa and to support the development of renewable energy projects on a global basis.

The company has three business activities - financial advisory services, asset management and brokerage - and currently has offices in Amsterdam, Cape Town London, Lisbon, Luanda and Maputo

Eaglestone is committed to operating and behaving according to the highest standards of corporate governance. Its subsidiary in the United Kingdom is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority.

Eaglestone operates with a clear vision and mission to act on behalf of and in the best interests of all its stakeholders, whether they are investors, employees or users of its services.

## EAGLESTONE SECURITIES

### Research

**Tiago Bossa Dionísio**

(+351) 964 643 530

[tiago.dionisio@eaglestone.eu](mailto:tiago.dionisio@eaglestone.eu)