



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anti corrupção - Transparência - Integridade

TRANSPARÊNCIA E INTEGRIDADE NO SECTOR PÚBLICO

Finanças Públicas



02 de Dezembro de 2025 | Edição nº 07 | Distribuição Gratuita | www.cipmoz.org

A Arquitectura Paralela do Endividamento em Moçambique: 64% da Dívida Interna é Decidida pelo Executivo Fora do Escrutínio Parlamentar

Por: Teresa Boene*

1. Introdução

A trajectória recente da dívida pública interna em Moçambique é hoje um dos sinais mais evidentes de fragilidade da disciplina orçamental, do controlo democrático das finanças públicas e da própria credibilidade da política económica. O crescente recurso a instrumentos de endividamento que escapam a aprovação parlamentar está a deslocar o centro de decisão para esferas pouco transparentes, onde a prestação de contas é ténue e a responsabilização é quase inexistente. Esta situação envolve montantes avultados de recursos públicos.

Entre 2020 e 2025¹, o *stock* da dívida interna situou-se acima do dobro. Passou de cerca de 200 mil milhões para 444 mil milhões de meticais. Contudo, desse total, apenas 36%, correspondentes a 159 mil milhões de meticais, passou por uma aprovação parlamentar, através das Obrigações de Tesouro (OTs). O restante, cerca de 285 mil milhões, foi aprovado apenas pelo Executivo, através de Bilhetes de Tesouro (BTs) e de financiamento junto ao Banco de Moçambique (BdM) e de bancos comerciais (mecanismos que não são previstos na lei orçamental).

O Artigo 6 do Decreto n.º 22/2004, que estabelece o Regime Jurídico dos BTs, atribui ao ministro das finanças um poder discricionário excessivo. Permite-lhe fixar os limites anuais da sua emissão e até revisá-los excepcionalmente, sem mecanismos claros de supervisão ou salvaguardas para conter

¹ Sempre que nos referirmos a 2025, será até ao terceiro trimestre.

- Em caso de dúvidas e mais informações contacte: teresa.boene@cipmoz.org

excessos. Uma flexibilidade normativa que constitui um canal para a expansão descontrolada do endividamento interno.

Este conjunto de instrumentos funciona como um circuito paralelo ao Orçamento aprovado pelo Parlamento, permitindo ao Executivo contrair dívida significativa fora do controlo democrático, criando um terreno fértil para decisões discricionárias, que aumentam os riscos de má afectação de recursos e comprometem a confiança de cidadãos, cidadãos e investidores nas instituições do Estado.

Este texto procura explicar como a dívida pública está a crescer em Moçambique e, sobretudo, como está a ser feita. Foca-se, em particular, no uso dos BTs e no financiamento junto ao BdM, formas usadas pelo Governo para se endividar sem passar pelo crivo directo do Parlamento. Ao analisar estes mecanismos, pretende-se mostrar como este “caminho paralelo” fragiliza a transparência, enfraquece o controlo democrático sobre o dinheiro público e aumenta os riscos para a sustentabilidade das contas do Estado.

2. Fragilidade na Mobilização de Recursos e Pressão sobre o Financiamento Interno

A evolução dos Recursos do Estado evidencia que 2024 e 2025 constituíram os anos mais críticos, tanto pela deterioração na arrecadação de receitas do Estado como pela forte queda na execução dos recursos externos. Este enfraquecimento do financiamento regular coincidiu com uma mudança significativa na composição do endividamento interno.

O recurso a BTs e ao financiamento directo junto ao BdM atingiu, neste período, o nível mais elevado do quinquénio. Totalizou 128 mil milhões de meticais, correspondentes a 76% do crédito interno, sem qualquer previsão no Plano Económico e Social e Orçamento do Estado (PESOE). Paralelamente, as OTs registaram forte volatilidade, culminando num colapso quase total em 2025 (execução de 0,06%). Tal queda não reflecte apenas retracção do mercado, mas também evidencia perda de credibilidade das emissões sujeitas a maior escrutínio, incentivando o Estado a deslocar-se para instrumentos de menor transparência.

Tabela 1: Evolução dos Recursos do Estado vs fontes de financiamento entre 2020-2025 (em milhões de meticais)

Descrição	Recursos Internos								Recursos Externos					
	Receitas do Estado			Créditos Internos					Donativos Externos			Créditos Externos		
				OTs			BTs	BdM						
	Prev.	Exec.	% Real.	Prev.	Exec.	% Real.			Prev.	Exec.	% Real.	Prev.	Exec.	% Real.
2020	214,141.70	235,213.30	109.80	53,013.20	54,068.40	102.00	14,547.70		39,272.90	38,363.70	97.70	51,037.70	43,994.40	86.20
2021	265,596.10	265,935.60	100.10	40,957.50	51,200.80	125.00	13,666.70		34,005.90	18,675.10	54.90	25,535.50	23,255.40	91.10
2022	292,916.60	285,691.80	97.20	65,067.30	63,493.50	97.60	11,986.60		86,867.40	47,776.10	55.00	16,221.30	33,931.10	209.3
2023	357,063.80	327,790.50	91.80	36,648.00	36,433.50	99.40	15,663.70		57,477.90	60,311.50	104.90	20,932.70	24,374.80	116.40
2024	383,537.50	351,277.80	91.60	46,333.00	38,984.50	84.10	46,162.90	24,500.00	107,867.10	42,186.30	39.10	30,126.00	18,586.20	61.70
III 2025	385,871.80	263,872.40	68.40	35,094.40	2,231.90	0.06	27,922.30	29,100.00	58,236.20	16,090.50	27.60	29,972.90	6,053.90	20.20

Fonte: Elaborado pela autora com base nas CGE 2020-2024 e BdPESOE III 2025.

Nesta linha, importa sublinhar que o Governo tem procurado demonstrar cumprimento dos limites de endividamento no âmbito do crédito interno, designadamente através da emissão de OTs. Contudo, para contornar a necessidade de aumentar o financiamento sem formalmente ultrapassar esses limites, tem recorrido, de forma crescente, aos BTs e ao financiamento directo junto ao BdM. Acresce-se que na conjuntura actual esta opção é também influenciada pela dificuldade em mobilizar recursos através das OTs. Os investidores têm revelado uma reduzida apetência por títulos públicos devido à percepção de elevado risco de incumprimento por parte do Estado e a recorrentes atrasos nos pagamentos.

3. Composição da Dívida Interna, Riscos Económicos e Fragilidade Institucional

A Dívida Pública moçambicana alcançou cerca de 1.068 mil milhões de meticais até ao terceiro trimestre de 2025. Todavia, a mudança mais notória não é apenas quantitativa (o aumento do *stock*), mas também qualitativa na alteração da própria arquitectura do endividamento, marcada pela substituição progressiva de instrumentos aprovados pelo Parlamento por instrumentos decididos exclusivamente pelo Executivo. Uma transformação que modifica os riscos, os incentivos políticos e a própria governação fiscal.

Durante o período em análise, apenas 36% da dívida interna passou pela aprovação parlamentar, através da lei orçamental (OTs). Os restantes 64% foram assumidos apenas pelo Executivo (por via de BTs, BdM e crédito bancário).

Gráfico 1: Evolução da Dívida Pública (mil milhões de Meticais)

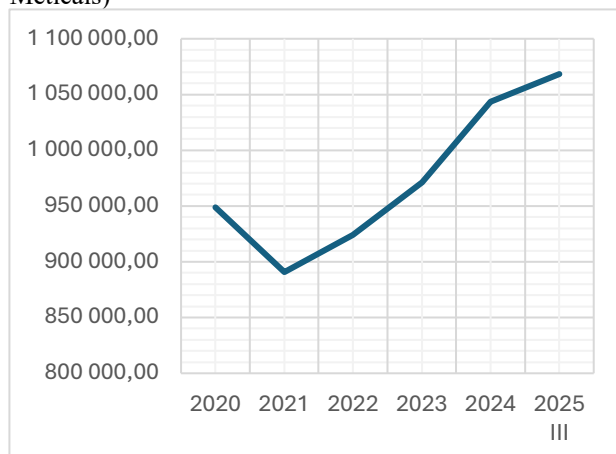


Gráfico 2: Estrutura da Dívida Pública (%)

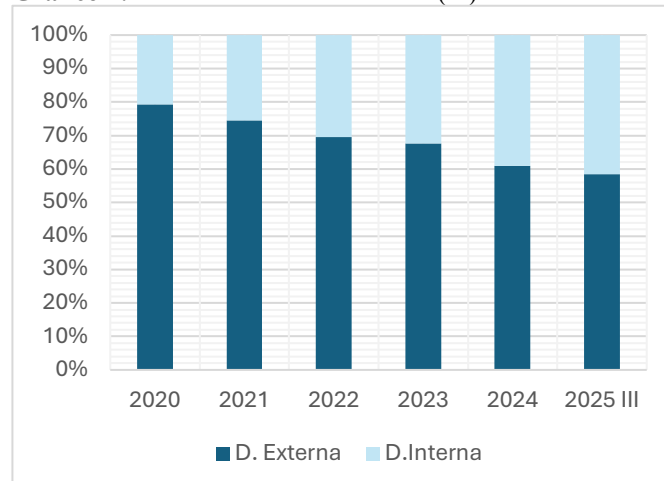
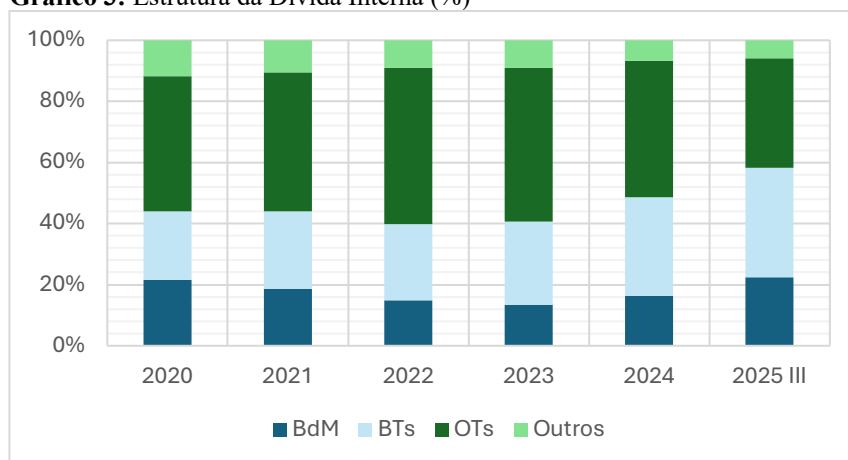


Gráfico 3: Estrutura da Dívida Interna (%)



Fonte: Elaborado pela autora com base nas CGE 2020-2024 e BdPESOE III 2025.²

Os BTs, instrumentos concebidos originalmente para a gestão de tesouraria de curto prazo, tornaram-se o eixo central do financiamento do défice, convertendo-se, na prática, num mecanismo estruturado de endividamento fora do processo orçamental. O *stock* destes títulos passou de 44,2 mil milhões de meticais, em 2020, para 159,6 mil milhões, em 2025, (um aumento superior a 260%). Paralelamente, o financiamento junto ao BdM, que se mantivera estável até 2023 (cerca de 42 mil milhões de meticais), expandiu-se abruptamente em 2024 e 2025, atingindo 99,2 mil milhões de meticais.³ Em sentido inverso, as OTs (o principal instrumento sujeito a aprovação parlamentar) tiveram uma execução quase nula em 2025.

Apesar de o Governo ter afirmado em Julho de 2023 que a retoma do apoio directo ao Orçamento pelo FMI e pelo Banco Mundial permitiria reduzir a dependência do endividamento interno, particularmente dos BTs, a realidade tem evoluído em sentido contrário. Observa-se um recurso crescente a instrumentos de curto prazo, uma pressão acrescida sobre a liquidez doméstica e uma utilização cada vez mais

² Nota: Mesma fonte para todos os gráficos.

³ Para mais detalhes, vide apêndice A.

frequente do banco central como fonte de financiamento do défice, não obstante os reiterados alertas do próprio BdM.^{4,5}

A nova composição da dívida reduz a transparência orçamental, facilita decisões de endividamento sem escrutínio e reforça o poder do Executivo. Ao mesmo tempo, compromete a independência da política monetária e favorece pressões inflacionárias.

4. Dinâmica dos Bilhetes do Tesouro: Rotatividade Elevada e Custo Crescente

A evolução dos BTs entre 2020 e 2025 mostra um padrão de financiamento marcado por forte rotatividade e crescente pressão sobre o serviço da dívida. Durante este período, a maior parte das emissões destinou-se à substituição de títulos vencidos, configurando um ciclo automático de dívida que opera à margem do Parlamento.

Em 2025, por exemplo, dos cerca de 229 mil milhões de meticais emitidos, 200 mil milhões foram para substituição, resultando num financiamento líquido de apenas 28 mil milhões.

Tabela 2: Evolução dos Bilhetes de Tesouro (em milhões de meticais)

Descrição	Emitidos	Substituição	Amortização	Total Pago	Juros de Utilização	Saldo
2020	152,682.90	137,682.90	452.2	138,135.20	4,596.50	14,547.70
2021	139,153.10	125,153.10	333.3	125,486.40	3,557.90	13,666.70
2022	228,778.80	187,777.80	29,014.40	216,792.20	10,259.00	11,986.60
2023	197,116.90	158,128.20	23,325.00	181,453.20	11,376.80	15,663.70
2024	203,093.30	154,310.20	2,620.20	156,930.50	14,263.10	46,162.80
2025 III	228,680.10	198,969.90	1,788.90	200,757.80	16,456.10	27,922.30

Fonte: Elaborado pela autora com base na CGE (2020-2024) e BdPESOE III 2025

Paralelamente, os encargos financeiros associados aos BTs aumentaram significativamente, com juros de utilização a subir de 4,6 mil milhões, em 2020, para 16,5 mil milhões, em 2025. Este encarecimento reflecte, não apenas a expansão do *stock*, mas também de elevadas taxas de juro internas. A rolagem excessiva e o custo elevado reforçam incentivos para decisões de curto prazo, mantendo o Executivo dependente da liquidez do sistema financeiro e limitando a previsibilidade orçamental.

⁴ Carta de Moçambique. (2023, 7 de Julho). Governo pretende baixar endividamento interno, reduzindo emissão de Bilhetes de Tesouro - Carta de Moçambique - Informação rigorosa e opinião de qualidade de e sobre Moçambique. Disponível em: <https://cartamz.com/politica/4648/14179-governo-pretende-baixar-endividamento-interno-reduzindo-emissao-de-bilhetes-de-tesouro>. Acessado a 20.11.2025

⁵ Banco de Moçambique (2025). Comunicado N.6/2025. Comité de Política Monetária. Disponível em: [Comunicados - Banco de Moçambique](#). Acessado a 27.11.25

Ao operar fora do processo de aprovação parlamentar, os BTs criam uma cinzenta zona institucional onde a gestão da dívida se realiza com menor escrutínio e menor controlo público, reforçando vulnerabilidades na política fiscal e monetária.

5. Criticidade do Regime Jurídico dos Bilhetes de Tesouro

De acordo com o Decreto n.º 22/2004, que estabelece o Regime Jurídico dos BTs, os BTs têm a finalidade de financiar o défice de tesouraria corrente do Estado e as intervenções do BdM, no âmbito da política monetária⁶. Contudo, o Artigo 6 do referido decreto, que trata da fixação dos limites anuais para a emissão de BTs, atribui ao ministro das finanças um poder discricionário excessivo, permitindo-lhe fixar os limites anuais da sua emissão e até revisá-los excepcionalmente, sem mecanismos claros de supervisão ou salvaguardas para conter excessos, como a obrigação de apresentar relatórios ao Parlamento após qualquer rectificação. Esta flexibilidade normativa constitui um canal para a expansão descontrolada do endividamento interno, em desacordo com os princípios da prudência e da transparência orçamental.

Artigo 6

(Fixação de limites de utilização)

Para efeitos de utilização pelo Estado dos montantes resultantes dos Bilhetes do Tesouro, emitidos de acordo com o artigo anterior, dever-se-á respeitar os seguintes procedimentos:

- a) O ministro que superintende a área das finanças fixa, por diploma e até 31 de Março de cada ano, o montante máximo de Bilhetes de Tesouro a ser utilizado durante o exercício económico;
- b) Excepcionalmente, o ministro que superintende a área das finanças poderá até 30 de Setembro de cada ano aprovar o diploma rectificativo do limite fixado nos termos do número anterior;
- c) Na fixação do limite referido neste artigo, tem-se em conta o cabimento na dotação orçamental do encargo da dívida.

O padrão de financiamento via BTs, exclusivamente decidido pelo Executivo, gera riscos institucionais significativos: primeiro, compromete a disciplina fiscal pois incentiva decisões de curto prazo sem debate parlamentar; segundo, reduz a transparência e a prestação de contas, criando uma “zona cinzenta” onde a dívida cresce fora do escrutínio público; terceiro, aumenta o risco de captura da política monetária, quando o Governo se financia directamente junto ao BdM, criando conflito potencial entre o objectivo do Banco Central de manter a estabilidade de preços e a pressão fiscal do Tesouro.

Em contraste, alguns países africanos estabelecem mecanismos formais de supervisão parlamentar sobre a dívida interna. No Uganda, todas as emissões de dívida são avaliadas e aprovadas pelo

⁶Decreto nº 22/2004, que Estabelece o Regime Jurídico dos Bilhetes do Tesouro. Disponível em [*mz-government-gazette-series-i-dated-2004-07-07-no-27.pdf](http://mz-government-gazette-series-i-dated-2004-07-07-no-27.pdf). acessado a 28.05.25

Committee on National Economy^{7,8}. No Quênia, a Lei dos Empréstimos Internos obriga o ministro das Finanças a informar à Assembleia Nacional, anualmente, sobre o montante da dívida pendente por tipo de empréstimo.⁹ Recentemente, no Lesoto, um debate parlamentar discutiu a obrigatoriedade de aprovação legislativa de todos os empréstimos do Estado, incluindo a dívida interna, refletindo preocupação com o endividamento excessivo sem supervisão.¹⁰

6. Conclusão

A crescente dependência de BTs e de financiamento junto ao BdM para cobrir o défice fiscal deixou de ser um mero expediente de gestão de tesouraria. Passou a caracterizar uma arquitectura paralela de endividamento público que se transformou num mecanismo governamental para contornar o escrutínio parlamentar e num sinal inequívoco de deterioração estrutural da disciplina fiscal em Moçambique. Ainda que esta prática não seja nova, a dimensão que assumiu em 2024 e 2025 é preocupante. Revela um padrão de financiamento cada vez mais opaco, caro e vulnerável a choques, que fragiliza o controlo democrático sobre a dívida pública e expõe o país a riscos crescentes de instabilidade macroeconómica. Sem reformas profundas no regime jurídico dos BTs, na gestão fiscal e na arquitetura institucional do financiamento público, Moçambique corre o risco de entrar num espiral de endividamento insustentável, com consequências graves para a estabilidade macroeconómica, para a confiança dos investidores e para a qualidade da governação económica.

Deste modo, o CIP recomenda:

Ao Parlamento:

- A revisão do quadro legal dos BTs propondo que o Parlamento aprove os tectos, com relatório trimestral de execução.

Ao Governo:

- A implementação de medidas que restabeleçam a confiança dos parceiros internacionais (como seja a criação de um ambiente estável: económico, político e de segurança no País) para um maior financiamento concessional;
- Priorizar os instrumentos internos de médio e longo prazo, aprovados no Parlamento, para reduzir riscos de refinanciamento e aumentar a transparência.

⁷ Um comité de supervisão a nível do parlamento, responsável pela economia e pela dívida pública.

⁸ Parliament Watch (2025). [4 Things You Should Know About the National Economy Committee – Parliament Watch](#). Acessado aos 27.11.25

⁹ República do Quênia (2025). *PUBLIC DEBT AND BORROWING POLICY* (2020). Disponível em: [Debt-and-Borrowing-Policy-2020-Final-June-2020.pdf](#). Acessado aos 27.11.25

¹⁰ All África (2025). [Lesotho: Parly Tightens Screws On Govt Borrowing - allAfrica.com](#). Acessado a 17.11.2025

Apêndice A: Evolução e estrutura da Dívida Interna

Descrição	Saldo 2019	Emissão	Amortização	Stock 2020	Emissão	Amortização	Stock 2021	Emissão	Amortização	Stock 2022	Emissão	Amortização	Stock 2023	Emissão	Amortização	Stock 2024	Emissão	Amortização	Stock 2025 III
OTs	60,320.40	39,520.60	13,195.50	86,645.5	38,590.40	22,518.80	103,670.00	51,507.90	11,185.00	143,992.90	36,433.50	22,285.50	158,140.00	44,711.70	21,130.40	181,722.10	13,496.10	36,596.40	158,621.80
Financiamento aos OE	49,316.80	39,520.60	12,100.00	76,737.40	37,534.10	21,340.50	92,931.00	51,507.90	11,185.00	133,253.90	36,433.50	21,288.90	148,398.00	38,894.50	19,991.40	167,301.60	2,231.90	35,883.50	133,649.90
Reestruturação e Consolidação	11,003.60	0	1,095.50	9,908.10	1,056.30	1,178.30	10,739.00	0.00	0.00	10,739.00	0.00	996.60	9,742.00	5,817.20	1,139.00	14,420.60	11,264.20	712.90	24,971.90
Fornecedores																14,420.60		0.00	14,420.60
Leilão de Troca																0.00	11,264.20	712.90	10,551.30
BTs	29,672.00	152,682.90	138,135.20	44,219.80	139,153.10	125,486.40	57,886.40	228,777.80	216,792.20	69,872.10	197,116.90	181,453.20	85,535.00	203,093.30	156,930.50	131,698.70	228,680.10	200,757.80	159,621.00
Outros	64,602.80	12,606.10	12,110.50	65,098.40	9,798.50	8,998.90	65,898.00	7,508.10	5,797.60	67,585.20	31,245.90	28,724.40	70,103.00	28,781.60	5,313.60	93,574.80	32,900.00	640.80	125,834.00
BdM	42,312.80	6,200.00	6,292.30	42,220.50	4,578.40	4,594.90	42,204.00	3,631.40	3,756.20	42,079.50	26,678.50	26,693.50	42,064.00	28,100.00	3,600.00	66,564.50	32,700.00	0.00	99,264.50
Reestruturação e Consolidação	5,154.60	4,529.8	5,527.80	4,156.70	5,220.10	4,153.70	5,223.10	0.00	1,721.20	3,478.50	2,733.50	1,684.60	4,527.00	681.60	1,268.80	3,940.30	200.00	387.80	3,752.50
Sector Empresarial	5,007.70	0.00	1,508.40	3,499.20	0.00	377.30	3,122.00	0.00	341.00	2,781.10	2,449.70	955.70	4,275.00	280.10	614.90	3,940.30	0.0	187.80	3,752.50
Dívida aos Fornecedores	147	4,529.80	4,019.40	657.50	5,220.10	3,776.40	2,101.10	0.00	1,380.20	697.50	283.80	728.90	252.40	401.50	653.90	0.00	200.0	200.00	0.00
Financiamento Bancário	17,135.40	1,876.30	290.40	18,721.30	0.00	250.30	18,471.00	3,876.70	320.50	22,027.20	1,833.80	346.40	23,511.00	0.00	444.80	23,070.00	0.00	253.00	22,817.10
Total	154,595.20	204,809.70	163,441.10	195,963.70	187,542.00	157,004.10	227,454.50	287,793.80	233,774.80	281,450.10	264,796.30	232,463.10	313,780.00	276,586.60	183,374.50	406,995.60	275,076.10	237,995.00	444,076.80

Fonte: Elaborado pela autora com base na CGE (2020-2024) e BdPESOE III 2025



CENTRO DE INTEGRIDADE PÚBLICA
Anticorrupção - Transparência - Integridade

Parceiros:



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Embaixada da Suíça em Moçambique



Norway



Suécia
Sverige



Reino dos Países Baixos



Informação editorial

Director: Edson Cortez

Autora: Teresa Boene

Revisão de pares: Edson Cortez; Lázaro Mabunda; Rui Mate; Gift Essinalo

Revisão Linguística: Samuel Monjane

Propriedade: Centro de Integridade Pública

Rua Fernão Melo e Castro,
Bairro da Sommerschield, nº 124
Tel: (+258) 21 499916 | Fax: (+258) 21 499917
Cel: (+258) 82 3016391
[f @CIP.Mozambique](#) [t @CIPMoz](#)
www.cipmoz.org | Maputo - Moçambique