



MINISTÉRIO DA ECONOMIA E FINANÇAS

Direção Nacional do Planejamento

Relatório de Riscos Fiscais

Ano 2025



FICHA TÉCNICA

Título

Relatório de Riscos Fiscais – Ano 2025

Periodicidade

Anual

Supervisão

Diretor Nacional do Planeamento- Helmute Barreto

Coordenação

Direção de Políticas Macroeconómicas

Equipa Técnica:

-Abdul Barros

-Amilza Amaral

-Aquilza Rocha

-Catia Nazaré

-Cedney Almeida

Data de Finalização:

Abril de 2025

Propriedade

Ministério da Economia e Finanças
República Democrática de São Tomé e Príncipe

Referências para Citação:

Ministério da Economia e Finanças, *Relatório de Riscos Fiscais – Ano 2025*

© Ministério da Economia e Finanças

Todos os direitos reservados. Este relatório poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citada a referência e exclusiva autoria do Ministério da Economia e Finanças de São Tomé e Príncipe. É proibida a comercialização e tradução sem autorização prévia por escrito do Ministério da Economia e Finanças de São Tomé e Príncipe.



ÍNDICE

SIGLAS E ABREVIATURAS	iv
INTRODUÇÃO	3
1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO	4
1.1 Economia Internacional	4
1.2 Economia Nacional	4
2. RISCOS MACROECONÓMICOS	5
2.1 Risco relacionado ao crescimento económico	6
2.2 Riscos de inflação	7
2.2.1 Risco de Queda do Preço do Cacau e Óleo de Palma	8
2.2.2 Risco de Aumento do Preço do Petróleo	9
2.3 Riscos Cambiais.....	10
3 RISCOS FISCAIS ESPECÍFICOS.....	11
3.1 Situação orçamental.....	11
3.2 Risco de Desvio Orçamental.....	11
3.3 Risco do Financiamento do OGE.....	13
3.3.1 Risco relacionado à captação de imposto	14
3.3.2 Risco relacionado à incerteza dos Donativos	15
4 Riscos da Dívida Pública	16
4.1 Risco relacionado ao Custo de Financiamento	17
4.2 Risco relacionado ao Refinanciamento.....	18
4.3 Risco de incumprimento	19
4.4 Riscos Ambientais e de Catástrofes Naturais	20
5. Análise de Sensibilidade.....	21
5.1 Passivos Contingentes	21
5.1.1 Risco de credito das Empresas Estatais “EMAE e ENAPORT”	21
5.1.2 Passivos contingentes detalhados da EMAE.....	21
5.2 Desastre natural	26
6. ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA	27
7. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DOS PRINCIPAIS RISCOS	28
ANEXO 1 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS MACROECONÓMICOS	30
ANEXO 2 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DOS RISCOS DA DÍVIDA PÚBLICA.....	30



ANEXO 3 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DO RISCO DE OUTRAS ENTIDADES DE GOVERNO.....	31
ANEXO 5- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE OUTROS RISCOS ESPECÍFICOS	31
ANEXO 6- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS INSTITUCIONAIS ..	32
ANEXO 7- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS A LONGO PRAZO ..	32

ÍNDICE DE ILUSTRAÇÕES

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 - EXPORTAÇÃO DE CACAU E ÓLEO DE PALMA (EM % DO PIB).....	8
GRÁFICO 2 - PREÇO INTERNACIONAL DE CACAU E ÓLEO DE PALMA (USD)	9
GRÁFICO 3 - PREÇO INTERNACIONAL DO PETRÓLEO BRUTO (MEDIA ANUAL EM USD/BARRIL).....	9
GRÁFICO 4 - TAXA DE CAMBIO E RESERVA INTERNACIONAL	10
GRÁFICO 5 - SALDO ORÇAMENTAL (ORÇAMENTADO E EXECUTADO EM MILHÕES DE DOBRAS)	12
GRÁFICO 6 - DONATIVOS: DESVIOS ENTRE VALORES DO OGE E VALORES EXECUTADOS.....	13
GRÁFICO 7 - RECEITA EFETIVA ORÇAMENTADA E EXECUTADA (EM MILHARES DE DOBRAS)	13
GRÁFICO 9 - ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EM 2020 E 2025	14
GRÁFICO 10 - RECEITAS FISCAIS ORÇAMENTADAS E EXECUTADAS (EM MILHÕES DE DOBRAS)	15
GRÁFICO 11 - DONATIVOS ORÇAMENTADOS E EXECUTADOS (EM MILHÕES DE DOBRAS).....	15
GRÁFICO 12 - STOCK DA DÍVIDA PÚBLICA (EM % DO PIB)	17

ÍNDICE DE TABELAS e QUADROS

TABELA 1 - EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL (EM %)	4
TABELA 2 - PRINCIPAIS INDICADORES MACROECONÓMICOS	5
TABELA 3 - DESVIO DO PIB NO OGE EM RELAÇÃO AOS VALORES ESTIMADOS/REALIZADOS	6
TABELA 4 - TAXAS DE INFLAÇÃO (IPC, VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL E HOMÓLOGA)	7
TABELA 5 - DESVIO DA INFLAÇÃO NO OGE EM RELAÇÃO AOS VALORES ESTIMADOS/REALIZADOS.....	7
TABELA 6 - QUADRO MACRO FISCAL (EM MIL MILHÕES DE DOBRAS).....	11
TABELA 7 - INDICADORES DE CUSTO E RISCO DA DÍVIDA ATUAL.....	18
TABELA 8 - COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS CONTINGENTES DE 2019 A MARÇO DE 2024 (MILHÕES EM USD)	19
TABELA 9 – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DA EMAE (EM MIL DOBRAS)	21
TABELA 10 – EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS DA EMAE (EM MIL DOBRAS, POSIÇÃO EM DEZEMBRO DE 2023).....	22
TABELA 11 – PASSIVOS DA ENAPORT (EM MIL DOBRAS)	22
TABELA 12 – EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS (EM MIL DOBRAS, POSIÇÃO DE DEZEMBRO 2023)	23
TABELA 13 – PRINCIPAIS RÁCIOS FINANCEIROS DA EMAE	23
TABELA 14 - RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DA EMAE.....	24
TABELA 15 - PRINCIPAIS RÁCIOS FINANCEIROS DA ENAPORT	25
TABELA 16 - RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DA ENAPORT	26
TABELA 17 - INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA	28
QUADRO 1 - MATRIZ DE RISCO.....	29



SIGLAS E ABREVIATURAS

BCSTP	Banco Central de São Tomé e Príncipe
DSA ou ASD	Análise da Sustentabilidade da Dívida Pública
EMAE	Empresa de Água e Eletricidade
ENAPORT	Empresa Nacional de Administração de Portos
ENASA	Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea
ENCO	Empresa Nacional de Combustíveis e Óleos
FMI ou IMF	Fundo Monetário Internacional
HIPC	<i>Heavily Indebted Poor Countries Initiative</i> (Países Pobres Altamente Endividados)
OGE	Orçamento Geral do Estado
OPEP	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
PIB	Produto Interno Bruto
PGE	Pública e Garantida pelo Estado
R	Retificado
RIL	Reservas Internacionais Líquidas
RRF	Relatório de Riscos Fiscais
SO	Saldo Orçamental
STP	São Tomé e Príncipe
TOFE	Tabela das Operações das Finanças do Estado
UMF	Unidade Macro Fiscal
VA	Valor Atual



INTRODUÇÃO

O Relatório de Riscos Fiscais (RRF), é uma publicação anual do Ministério da Economia e Finanças (MEF) que faz a análise da situação dos riscos fiscais aos quais as finanças do Estado estão expostas.

O RRF apresenta informação sobre as principais fontes de riscos fiscais para 2025, e as medidas recomendadas para os mitigar. Assim, apresenta-se os riscos macroeconómicos gerais, que resultam de choques nas variáveis macroeconómicas (crescimento económico, taxa de câmbio, taxa de inflação, entre outros) e os riscos específicos, que são provenientes de fontes específicas e normalmente surgem da materialização de passivos contingentes e de outros eventos incertos. Portanto, todos estes riscos quando materializados criam grandes desafios na programação e gestão das finanças públicas.

Durante a elaboração do referido relatório foi feito um levantamento dos riscos fiscais que afetam São Tomé e Príncipe, bem como a probabilidade de ocorrência e impacto fiscal dos mesmos.

O presente relatório apresenta a seguinte estrutura:

Introdução: Apresenta o documento e os principais aspetos que definem o processo metodológico de criação do RRF.

Capítulo 1 – Enquadramento Macroeconómico: Avalia o contexto macroeconómico internacional e nacional.

Capítulo 2 – Riscos Macroeconómicos: Apresenta a análise dos riscos macroeconómicos gerais, nomeadamente, os do crescimento económico, variação da taxa de inflação e da taxa de câmbio.

Capítulo 3 – Riscos Fiscais Específicos: Analisa os riscos fiscais específicos, com enfoque para os riscos orçamentais, da dívida pública, dos passivos contingentes e dos desastres naturais

Capítulo 4 – Riscos Fiscais Institucionais: Aborda o desempenho do stock da Dívida Pública e a sua composição.

Capítulo 5 – Análises de Sensibilidade: Avalia o impacto de choques em algumas variáveis na situação financeira do Estado.

Capítulo 6 – Medidas de Mitigação de Riscos: Apresenta a proposta de medidas de mitigação dos riscos fiscais identificados no presente relatório.



1. ENQUADRAMENTO MACROECONÓMICO

1.1 Economia Internacional

Em 2024, a economia mundial apresentou um crescimento estimado em 3,2%, com projeções para um crescimento de 3,3% nos anos de 2025 e 2026. Estima-se que as economias avançadas cresceram 1,7% em 2024 e devem crescer 1,9% em 2025 e 1,8% em 2026, enquanto as economias de mercado emergentes e em desenvolvimento cresceram 4,2% em 2024 e prevê-se um crescimento de 4,2% em 2025 e de 4,3% em 2026. A inflação global em 2024 foi de 5,7%, e espera-se uma melhoria em 2025 e 2026 em 4,2% e 3,5% respetivamente.

TABELA 1 - EVOLUÇÃO DA ECONOMIA INTERNACIONAL (EM %)

	Real	Real	Est.	Projeção	
	2022	2023	2024	2025	2026
PIB Mundial	3,5	3,3	3,2	3,3	3,3
Economias Avançadas	2,6	1,7	1,7	1,9	1,8
Estados Unidos	1,9	2,9	2,8	2,7	2,1
Zona do Euro	3,4	0,4	0,8	1,0	1,4
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	4,1	4,4	4,2	4,2	4,3
China	3,0	5,2	4,8	4,6	4,5
África Subsaariana	4,0	3,6	3,8	4,2	4,2
Inflação Mundial	8,7	6,7	5,7	4,2	3,5
Economias Avançadas	7,3	4,6	2,6	2,1	2,0
Economias Emergentes e em Desenvolvimento	9,8	8,1	7,8	5,6	4,5

Fonte: World Economic Outlook, de Janeiro de 2025

1.2 Economia Nacional

Os dados estimados pelo INE, indicam que o **produto interno bruto** registou em 2023 um crescimento de 0,4%. Para o ano de 2024 a perspetiva de crescimento é de 0,9%. Este crescimento é sustentado pelo aumento da produção e exportação do cacau e do óleo de palma, melhorias nas infraestruturas públicas- *com destaque para a requalificação da marginal e do aeroporto*, aumento do fluxo turístico e melhoria do sector energético. E para os anos de 2025 e 2026 projeta-se um crescimento de 3,1% e 4,8%, respetivamente.

Em relação **inflação**, em 2024 a mesma registou uma taxa de 11,6%, uma diminuição de 6,5 pontos percentuais em relação ao ano de 2023. Para os próximos anos, espera-se que a inflação desacelere



para 6,9% em 2025 e estabilize em torno de 5% até 2029. Essa tendência é influenciada pela emigração, que reduz o consumo doméstico, e pela introdução do IVA, que, apesar de impactar negativamente a oferta, corrige distorções nos preços.

No que diz respeito às finanças públicas, o saldo primário estimado para 2024 em relação ao PIB é de -0,2%, traduzindo assim uma melhoria face ao obtido no ano transato (-1,9%). Para o efeito, é importante salientar que houve um aumento das despesas primárias internas em 5,7%. Quanto às receitas correntes totais (excluindo bónus petrolíferos), estima-se um crescimento de 11,2%.

2. RISCOS MACROECONÓMICOS

Constituem os riscos macroeconómicos, os riscos associados ao comportamento das variáveis macroeconómicas de maior impacto ou com maior probabilidade de ocorrência. Quando as variáveis macroeconómicas alteram subitamente o seu comportamento padrão, estas representam umas das principais fontes de risco para a economia em geral e em particular as finanças públicas.

A economia santomense em 2023 registou uma ligeira recuperação no crescimento em 0,2 pontos percentuais em relação ao ano de 2022. Relativamente a inflação, em 2024, esta atingiu uma taxa de 11,6%.

A tabela seguinte ilustra a evolução dos principais indicadores macroeconómicos do País.

TABELA 2 - PRINCIPAIS INDICADORES MACROECONÓMICOS

Descrição	2021	2022	2023 Est.	2024 proj.	2025 proj.	2026 proj.	2027 proj.	2028 proj.
<i>Variação Percentual Anual</i>								
PIB Real	1,9	0,2	0,4	0,9	3,1	4,8	4,1	3,5
Taxa de Inflação (fim-de-período)	9,5	25,2	17,1	11,6	6,9	5,0	5,0	5,0
<i>% PIB</i>								
Saldo Orçamental Primário	-5,1	-5,5	-1,8	-0,2	1,0	1,5	2	2
Balança Corrente	-20,2	-14,7	-12,3	-9,8	-8,1	-6,0	-3,9	-3,1
Dívida Pública	73,9	69,7	49,9	41,4	35,1	30,6	27,1	-

Fonte: INE; BCSTP/ UMF (dados de Setembro); Gabinete da Dívida Pública, cálculo do autor (dados do Plano anual de endividamento 2024)



2.1 Risco relacionado ao crescimento económico

Os erros de previsão e desvios nas estimativas dos parâmetros macroeconómicos (crescimento do PIB, inflação, taxa de juro, taxas de câmbio) e variáveis orçamentais, como receitas e despesas, ativo e passivo, e rácios em relação ao PIB, são considerados como o risco ao crescimento económico.

A diminuição da taxa de crescimento económico espelha o enfraquecimento dos sectores de atividade do país, o que condiciona a arrecadação das receitas fiscais e a execução das despesas, traduzindo-se em desvios orçamentais, e com implicações no aumento da dívida pública.

Portanto, engloba o risco associado a uma possível diminuição da produção dos principais produtos de exportação (cacau e óleo de palma) e dos serviços prestados, como os relacionados com o turismo e hotelaria.

Sendo São Tomé e Príncipe um país vulnerável aos choques externos, as previsões orçamentais para o médio prazo dependem em larga medida da conjuntura económica e das incertezas a nível global, associadas à capacidade da economia de absorver os impactos dos choques que a afetam, o que tornam qualquer exercício de projeção particularmente difícil.

Na tabela abaixo pode-se verificar que houve uma melhoria nas projeções do OGE de 2023, mesmo que o desvio padrão médio verificado em 2022 tenha sido inferior ao verificado em 2023.

TABELA 3 - DESVIO DO PIB NO OGE EM RELAÇÃO AOS VALORES ESTIMADOS/REALIZADOS

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Desvio do OGE 2017 (p.p)	0.79	2.46	-	-	-	-
Desvio do OGE 2018 (p.p)	0.44	2.46	-	-	-	-
Desvio do OGE 2019 (p.p)	-	1.76	1.68	-	-	-
Desvio do OGE 2020 (p.p)	-	0.48	0.97	-	-	-
Desvio do OGE 2021 (p.p)	-	-	5.96	2.19	-	-
Desvio do OGE 2022 (p.p)	-	-	-	0.28	1.84	1.77
Desvio do OGE 2023 (p.p)	-	-	-	-	0.07	0.49
Desvio padrão médio	0.62	1.79	2.87	1.24	0.96	1.13
Desvio UMF	-	-	6.1	0.07	0.49	0.49

Fonte: Cálculo do autor - DP / MPFEA



2.2 Riscos de inflação

A inflação na economia mundial tem diminuído, porém ainda é elevada, a guerra na Ucrânia continua sendo um fator de incerteza, e no momento o conflito no oriente médio.

Em São Tomé e Príncipe a inflação tem apresentado uma trajetória ascendente o que salienta a importância de se compreender as suas causas profundas e avaliar os potenciais impactos nas condições económicas, no bem-estar e no custo de vida da população. O ambiente inflacionário global é uma das fontes de risco para o país, devido a dependência dos produtos importados.

Contudo, nos dois últimos anos houve um ligeiro declínio no nível da inflação em relação ao ano de 2022, o que representa uma ligeira melhoria da inflação resultado das medidas que vêm sendo tomadas. As perspectivas a curto e médio prazo apontam para uma certa estabilidade do nível de preços (ver tabela 4).

TABELA 4 - TAXAS DE INFLAÇÃO (IPC, VARIAÇÃO MÉDIA ANUAL E HOMÓLOGA)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IPC Geral	133,9	146,5	160,5	200,9	235,1	262,3
Taxa de variação média anual (%)	7,72	9,87	8,17	18,02	21,1	14,4
Taxa de variação homóloga (%)	7,72	9,36	9,54	25,2	17,0	11,6

Fonte: INE

No OGE de 2024 previu-se uma inflação de 12,1% para o ano de 2024 e registou-se uma inflação de 11,6%, com um desvio padrão de 0,35. No entanto, não obstante a desaceleração no aumento da pressão inflacionista, a inflação ainda apresenta um risco para a economia santomense devido as recentes tensões geopolíticas (como a intensificação dos conflitos no Oriente Médio), podendo vir a impactar de imediato as despesas dos bens e serviços, bem como o serviço da dívida nos empréstimos.

TABELA 5 - DESVIO DA INFLAÇÃO NO OGE EM RELAÇÃO AOS VALORES ESTIMADOS/REALIZADOS

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Desvio do OGE 2017 (p.p)			-	-	-	-	-
Desvio do OGE 2018 (p.p)	2,83	1,91	-	-	-	-	-
Desvio do OGE 2019 (p.p)	-	1,56	-	-	-	-	-
Desvio do OGE 2020 (p.p)	-	0,78	0,99	-	-	-	-
Desvio do OGE 2021 (p.p)	-	-	0,99	1,06	-	-	-
Desvio do OGE 2022 (p.p)	-	-	-	1,13	11,81	6,83	
Desvio do OGE 2023 (p.p)	-	-	-	-	-	4,67	
Desvio do OGE 2024 (p.p)						2,97	0,35
Desvio padrão médio	2,83	1,42	0,99	1,10	11,81	4,82	0,35
Desvio UMF	-	-	0,28	0,49	0,67	4,17	0,0

Fonte: Cálculo do autor- DP / MPF

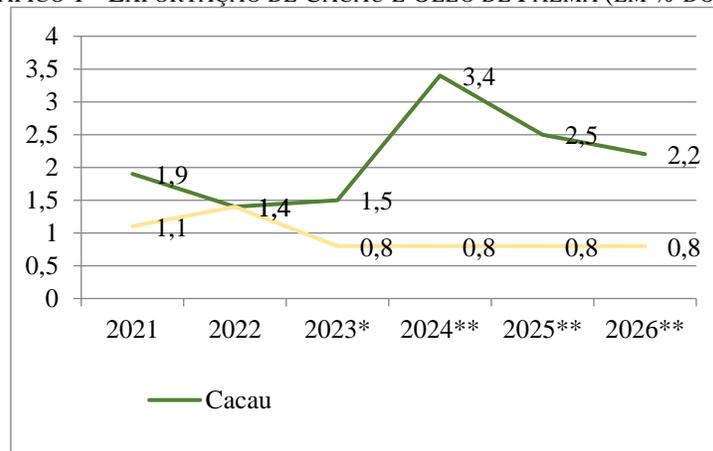


2.2.1 Risco de Queda do Preço do Cacau e Óleo de Palma

O principal produto tradicional de exportação em São Tomé e Príncipe é o cacau, e o segundo maior produto de exportação é o óleo de palma que começou a ser exportado no país em 2019 e desde então tem tido aumento relevante tanto no volume como no valor de exportação. Nos últimos 5 anos o cacau representou em média 58% de exportação em valor e o óleo de palma 34%.

No entanto, existem riscos associados à produção destes bens que podem comprometer as projeções dos indicadores macroeconómicos, tais como: o período de seca, o abate indiscriminado das árvores de sombra, pragas, assim como a alteração dos preços destes produtos no mercado internacional.

GRÁFICO 1 - EXPORTAÇÃO DE CACAU E ÓLEO DE PALMA (EM % DO PIB)



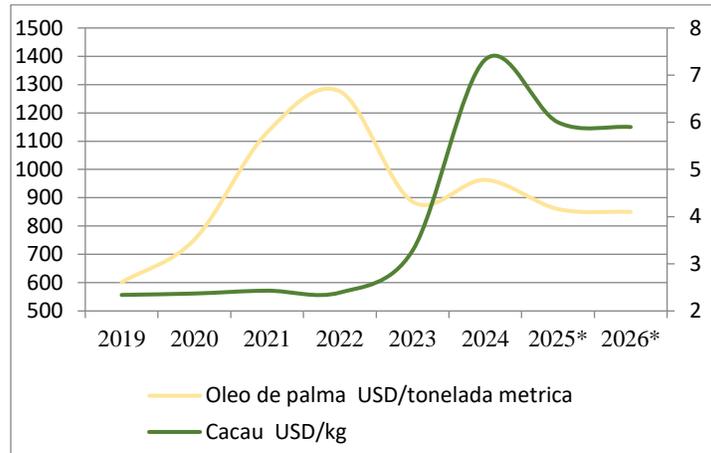
Fonte: INE e FMI (* estimativa, ** projeção)

Em 2022, o valor de exportação do óleo de palma superou ligeiramente o do cacau como apresenta o gráfico acima.

As alterações no preço destes produtos nos mercados internacionais têm impacto significativo no valor das exportações e das receitas em moeda estrangeira.



GRÁFICO 2 - PREÇO INTERNACIONAL DE CACAU E ÓLEO DE PALMA (USD)

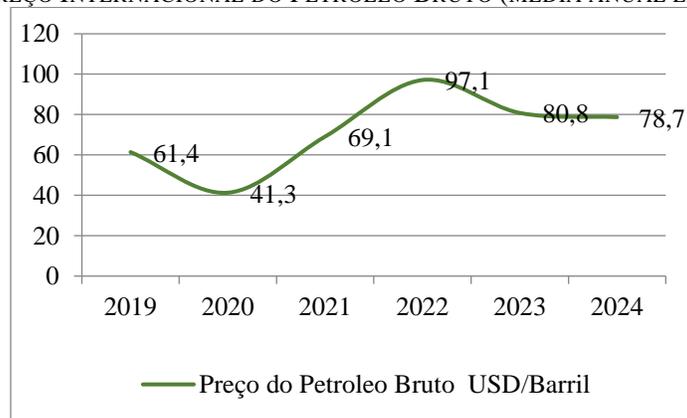


Fonte: Dados do Preço de Matérias Primas de Janeiro de 2025, Banco Mundial; Relatório de Mercado de Matérias Primas de Outubro de 2024

2.2.2 Risco de Aumento do Preço do Petróleo

O petróleo é uma das matérias-primas mais importantes da civilização moderna, se tornando indispensável no cotidiano humano. São Tomé e Príncipe importa a totalidade dos combustíveis consumidos, portanto, a subida dos preços internacionais dos combustíveis leva ao aumento das pressões sobre a Balança de Pagamentos, com impacto indireto sobre as contas orçamentais, por meio do aumento da inflação.

GRÁFICO 3 - PREÇO INTERNACIONAL DO PETRÓLEO BRUTO (MÉDIA ANUAL EM USD/BARRIL)



Fonte: Dados do Preço de Matérias Primas de Janeiro de 2025, Banco Mundial.



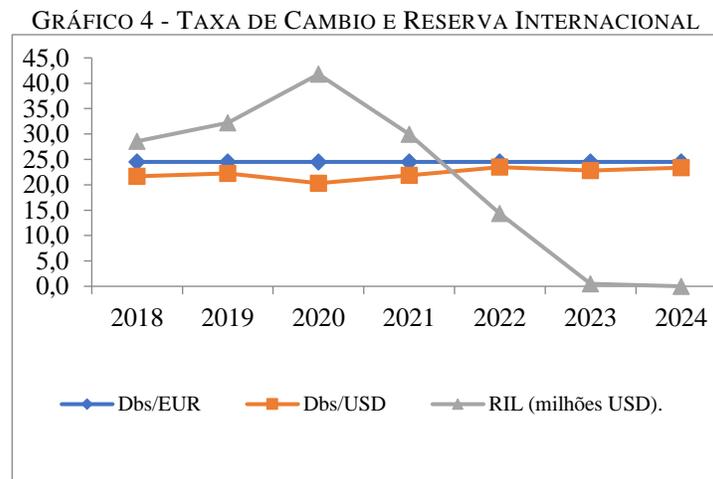
2.3 Riscos Cambiais

Em São Tomé e Príncipe, a variação da taxa cambial influencia sobretudo as receitas em moeda estrangeira, com os produtos de exportação, e as despesas com a importação de produtos diversos, como os combustíveis, entre outros.

A taxa de câmbio é uma das principais variáveis no processo de elaboração orçamental, tal que, uma alteração das despesas do Estado em moedas estrangeiras, em particular na dívida pública pode implicar modificação nas linhas de despesas em moeda estrangeira especificamente, no processo orçamental.

Portanto, deve-se ter uma maior atenção desta fonte de risco no momento da elaboração do orçamento, e principalmente da dívida pública, uma vez que, mais de 85% desta está representada em moeda estrangeira.

As reservas internacionais líquidas (RIL) mantêm-se em patamares muito reduzidos devido a uma maior dependência do financiamento baseado no apoio dos principais parceiros Bilaterais e Multilaterais.



Fonte: BCSTP.



3 RISCOS FISCAIS ESPECÍFICOS

Os riscos fiscais específicos constituem os riscos associados à performance do sector público, com principal foco na administração central.

Neste capítulo são analisadas a performance do saldo orçamental e os riscos associados ao desvio orçamental, financiamento do orçamento, dívida pública, passivos contingentes e catástrofes naturais.

Situação orçamental

O saldo orçamental teve a sua evolução condicionada pela fraca arrecadação das receitas, e a diminuição dos desembolsos para financiamento de OGE.

O saldo primário é o principal indicador de gestão das finanças públicas, que traduz a diferença entre a receita corrente (excluindo petróleo) e as despesas primárias. Já o saldo global representa a diferença entre a receita efetiva e a despesa total.

TABELA 6 - QUADRO MACRO FISCAL (EM MIL MILHÕES DE DOBRAS)

Designação	2023	2024	2025
	estimativa		proj.
Receitas efetiva	3433	4355	5487
• Receitas fiscais	1778	1956	2152
• Receitas não fiscais	397	507	649
• Donativos	1258	1892	2838
Despesas efetiva	3488	3936	4448
Saldo primário	-147	-90	-125
Saldo global (base caixa)	-285	65	-73

Fonte: TOFE; OGE- 2025; calculo do autor- projeção.

3.1 Risco de Desvio Orçamental

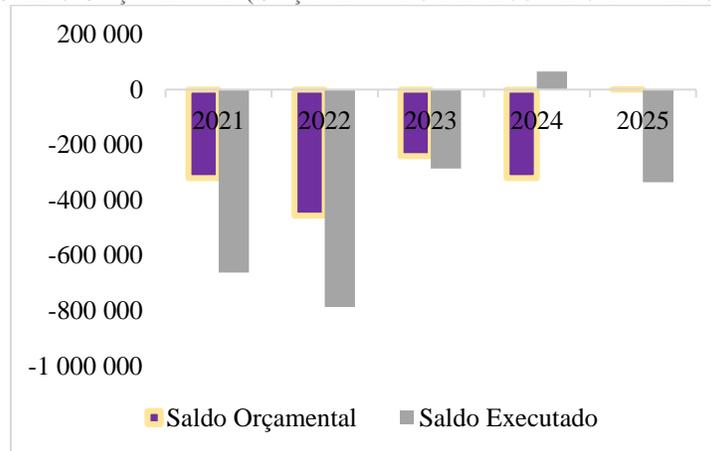
O risco de desvio orçamental representa a probabilidade de desvio entre os valores orçamentados e executados, para as receitas e despesas, bem como o efeito para o saldo orçamental.

A execução das despesas públicas é, por norma, condicionada pela disponibilidade de recursos para financiá-las. A execução das receitas públicas é, por sua vez, condicionada pela performance da economia, e pela capacidade de mobilização de recursos externos.



O saldo primário estimado para 2024 em relação ao PIB é de -0,2%, traduzindo assim uma melhoria substancial face ao obtido no ano transato (-1,9%). Já no que se refere ao saldo global base compromisso, antevê-se que seja alcançado um excedente, na ordem dos 0,5% do PIB. Ao longo dos anos tem-se verificado um saldo orçamental deficitário, contudo em 2025 prevê-se um superavit (308 milhões de dobras), e um saldo global de 1,5% do PIB¹.

GRÁFICO 5 - SALDO ORÇAMENTAL (ORÇAMENTADO E EXECUTADO EM MILHÕES DE DOBRAS)



Fonte: Tabela de operações Financeiras do Estado (TOFE) do OGE – 2025

Os desvios orçamentais têm impacto social e efeito na distribuição dos recursos, e são um dos principais fatores de riscos fiscais.

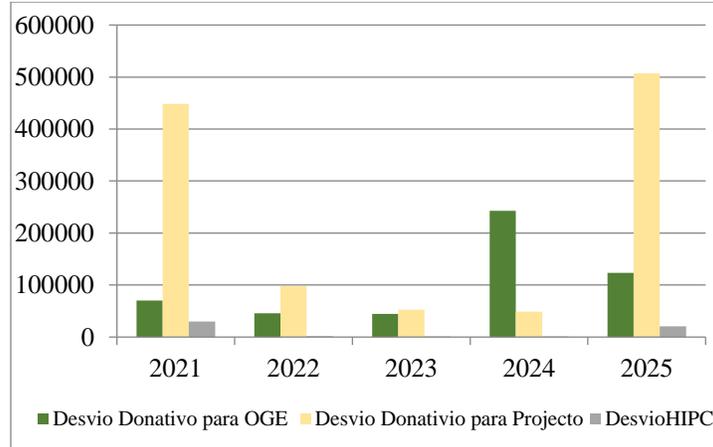
A execução orçamental dos donativos é item de receita que mais sofre desvios em relação aos valores do OGE. A falta de previsibilidade dessa importante fonte de recurso orçamental exige a tomada de decisões sobre fontes alternativas de financiamento, em particular para financiar as despesas correntes, de forma a evitar o acúmulo dos atrasados que possam comprometer os orçamentos seguintes.

Em 2024, o donativo registou um montante de 1 892 milhões de dobras, representando mais de 100% do programado e um aumento de 50,4% em relação ao período homólogo. Para o ano de 2025 programou-se um montante de 2 445 milhões de dobras.

¹ Projeção do OGE 2025



GRÁFICO 6 - DONATIVOS: DESVIOS ENTRE VALORES DO OGE E VALORES EXECUTADOS



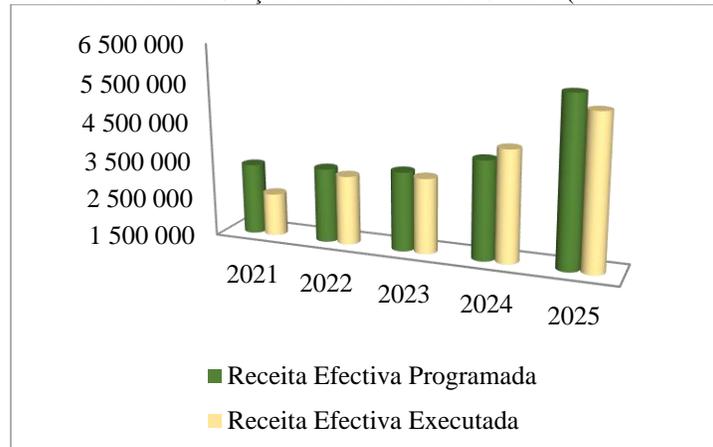
Fonte: Tabela de operações Financeiras do Estado (TOFE), cálculo do autor valor de 2025.

3.2 Risco do Financiamento do OGE

As despesas orçamentadas necessitam de suporte financeiro para assegurar a sua execução, portanto, devem ser definidas de acordo com a capacidade do Governo de financiá-las.

As receitas efetivas executadas em 2024 foram superiores as programadas em 107,9%, e para o ano de 2025 espera-se uma execução igual ao ano anterior.

GRÁFICO 7 - RECEITA EFETIVA ORÇAMENTADA E EXECUTADA (EM MILHARES DE DOBRAS)



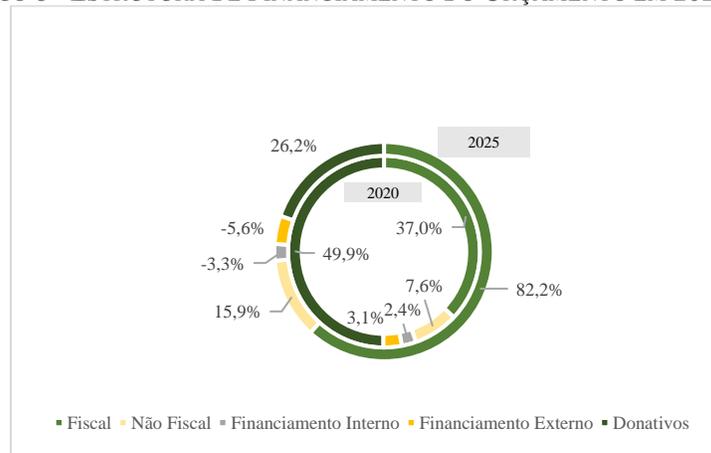
Fonte: TOFE do OGE de 2024



O risco relacionado ao financiamento do orçamento condiciona a execução do Orçamento Geral do Estado (OGE).

As principais fontes de financiamento do Governo são as receitas fiscais e não fiscais, donativos, e financiamento interno e externo.

GRÁFICO 8 - ESTRUTURA DE FINANCIAMENTO DO ORÇAMENTO EM 2020 E 2025



Fonte: Tabela de Operações Financeiras do Estado (TOFE) do OGE de 2024 e 2025

Por vezes, ocorre um desvio significativo entre as receitas orçamentadas e executadas, o que pode ser causado por fatores diversos, como a dificuldade para obter financiamento, diminuição dos impostos captados e das doações obtidas.

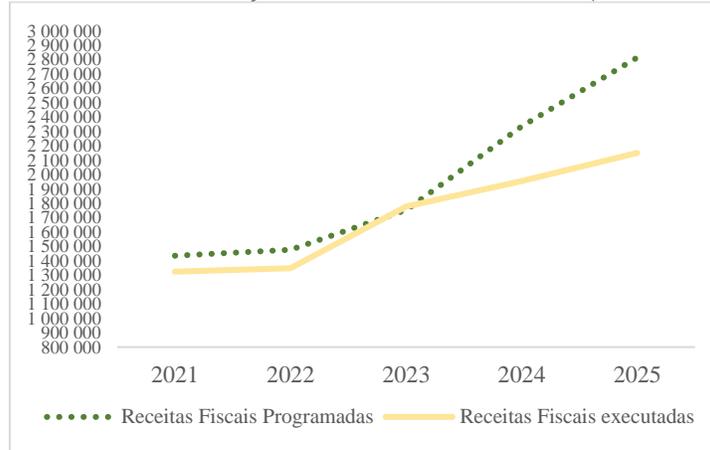
3.2.1 Risco relacionado à captação de imposto

O risco relacionado com a captação de imposto resulta de uma errada projeção das receitas ou de uma fraca execução das receitas fiscais.

As receitas fiscais estimadas para o ano 2024 atingiram uma execução de 44,8% das receitas totais programadas, e para o ano de 2025 prevê-se que este valor seja superior. O gráfico abaixo, indica que em 2023 as receitas fiscais apresentaram um aumento na execução em relação ao programado.



GRÁFICO 9 - RECEITAS FISCAIS ORÇAMENTADAS E EXECUTADAS (EM MILHÕES DE DOBRAS)



Fonte: TOFE do OGE, 2024.

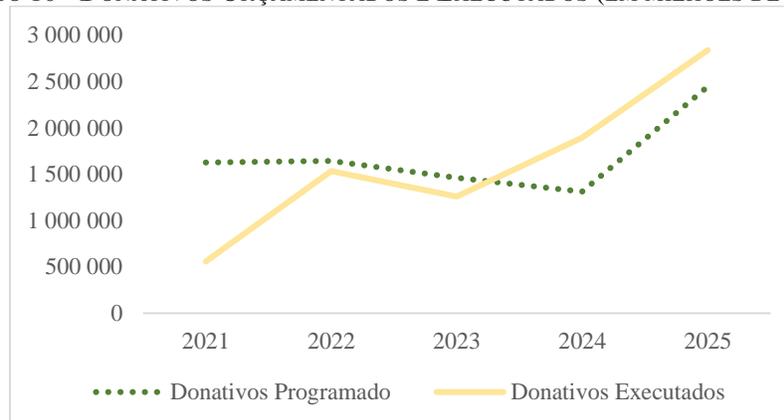
3.2.2 Risco relacionado à incerteza dos Donativos

O risco relacionado à incerteza da ajuda externa espelha a probabilidade derivada da dificuldade de captação de recursos por via de doações, muitas vezes devido ao contexto económico internacional que por vezes é marcado por conflitos, instabilidades dos mercados internacionais, pandemia e desastres naturais.

A doação tem um peso elevado entre as fontes das receitas para o financiamento do orçamento, sendo que em 2024 chegou a atingir cerca de 43,4% da receita total orçamentada.

O gráfico evidencia um enorme desvio entre a programação e a execução em quase todos os anos, com maior destaque em 2024, entretanto prevê-se que em 2025 a sua execução seja maior.

GRÁFICO 10 - DONATIVOS ORÇAMENTADOS E EXECUTADOS (EM MILHÕES DE DOBRAS)



Fonte: TOFE



4 Riscos da Dívida Pública

Todos os efeitos negativos atuais e potenciais relacionados à dívida pública, com destaque para os fatores que podem afetar a sua sustentabilidade, são analisados neste capítulo.

Na análise qualitativa da dívida pública efetuada, verificou-se que o nível de endividamento público em São Tomé e Príncipe, faz o país estar exposto ao risco de refinanciamento (risco de maior probabilidade de ocorrência), notadamente por conta de serviços de dívida não pagos aos credores internacionais, a introdução de novos instrumentos de financiamento com o desenvolvimento e a dinamização do mercado financeiro interno. O recurso ao financiamento interno como uma das fontes de financiamento do défice público e a reclassificação do stock em termos da sua composição também contribuiu para o aumento da dívida do sector público e a dívida do Governo Central.

Em finais de 2023, o stock da dívida do Governo Central situou-se em USD 338,8 milhões, tendo registado uma diminuição em cerca de 10%, em relação ao período homólogo. A dívida externa registou uma redução em 14,9% enquanto a dívida interna registou um aumento em 3,8%.

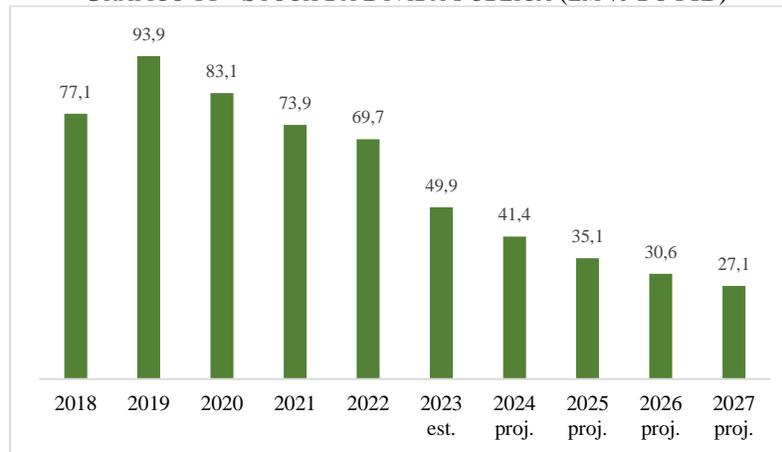
A dívida do Governo Central registou 49,9% do PIB, um decréscimo em relação a percentagem verificada nos anos anteriores, como apresentado no Gráfico 12. A dívida do sector público em 2023 situou-se em USD 603,6 milhões, representando um acréscimo de 5,3%² em relação ao ano de 2022 (573 milhões de dólares), condicionado pelo aumento gradual dos passivos contingentes³.

² A dívida do sector público em São Tomé e Príncipe é composta por dívidas do Governo Central (DGC) com a maior percentagem, e Passivos Contingentes (PC). A Dívida do Governo Central (DGC) é composta por Dívida Externa (DE) com maior percentagem e Dívida Interna (DI).

³ Em 2023, foi adicionado aos passivos contingentes a dívida externa bilateral garantida de Itália e Nigéria que antes fazia parte da dívida externa, o que fez com que os passivos contingentes aumentassem. Houve também um aumento da dívida das empresas estatais não garantidas, no caso a dívida de EMAE a ENCO.



GRÁFICO 11 - STOCK DA DÍVIDA PÚBLICA (EM % DO PIB)



Fonte: Gabinete da Dívida Pública (plano anual de endividamento), cálculo do autor;

Segundo o plano anual de endividamento de 2024, a carteira da dívida é na sua maioria proveniente de fontes externas, daí o custo manifestamente baixo (a taxa média ponderada em percentagem do PIB para o total da dívida atualmente se situa em 1,4%). A dívida interna tem o prazo inferior a 1 ano, enquanto a dívida externa tem o perfil de longo prazo.

4.1 Risco relacionado ao Custo de Financiamento

O risco derivado do comportamento da taxa de juro contribui significativamente para o aumento do custo de financiamento da dívida pública.

De acordo com o mesmo plano anual de endividamento de 2024, o rácio do stock nominal da dívida externa e interna em relação ao PIB em 2023 foram de 35,9% e 6,3% respetivamente, e o custo da dívida externa foi relativamente baixo, sendo que a média ponderada de taxas de juros é de apenas 0,8% face às taxas de juros concessionais. Já o custo da dívida interna, apresentou cerca de 5,3% PIB.

A tabela que se segue resume os indicadores de custos e riscos da dívida em finais de 2023, do stock da dívida do Governo Central excluindo os atrasados existentes com os credores externos e os fornecedores internos e também as obrigações financeiras internas.



TABELA 7 - INDICADORES DE CUSTO E RISCO DA DÍVIDA ATUAL

Indicadores de Risco		Dívida Externa	Dívida Interna	Dívida Total
Stock (em milhões de STN)		5,328.4	935.4	6,263.7
Stock (em milhões de USD)		230.7	40.5	271.2
Stock nominal da dívida (em % do PIB)		35.9	6.3	42.1
Valor atualizado da dívida (em % de PIB)		26.6	6.3	32.9
Custo da dívida	Pagamento da taxa de juro em % do PIB	0.3	0.3	0.6
	Taxa de juro média ponderada em % do PIB	0.8	5.3	1.4
Risco de Refinanciamento	Tempo Médio de Maturidade da Dívida (anos)	10.6	0.5	7.7
	Vencimento da dívida em 1 ano (% do total)	3.2	95.3	29.8
	Vencimento da dívida em 1 ano (% do PIB)	0.5	6.0	6.5
Risco de Taxa de Juro	Tempo Médio de alteração da taxa de juro ATR (anos)	9.2	0.5	6.7
	Dívida que alteram a taxa de juros em 1 ano (% do total)	18.9	95.3	41.0
	Dívida a taxa fixa (% do total)	83.7	100.0	88.4
	Dívida a taxa fixa (% do total)	0.0	95.3	27.6
Risco de Taxa de câmbio	Dívida em moeda estrangeira (% do total)	85.1		

Fonte: Plano de endividamento de 2024, Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública.

4.2 Risco relacionado ao Refinanciamento

O risco relacionado ao refinanciamento representa o risco de o país não conseguir renegociar os termos dos contratos de dívida, como a redução das taxas de juro, extensão da maturidade ou suspensão dos serviços da dívida, ou seja, a incerteza relacionada com a confiança dos credores na capacidade do Governo em honrar os compromissos assumidos, e o nível de degradação dos indicadores de sustentabilidade da dívida.

Relativamente ao risco de refinanciamento em 2023, constatou-se que do total do stock da dívida pública, 29,8 % corresponde à dívida que vencem em um ano, tendo 7,7 anos como tempo médio de maturidade. O que significa que apesar da maior parte da carteira da dívida ser de longo prazo, existe também uma elevada percentagem de títulos de tesouro, especificamente os bilhetes de tesouro, a vencerem em um ano. Assim, para a dívida interna, este rácio situou-se em 95,3 %, indicando um elevado risco de refinanciamento, constituindo deste modo a principal fonte de risco para a carteira de dívida atual.

O risco de taxa de juro apresenta 6,7 anos como o tempo médio para alteração da taxa de juro moderada, e 41,0 % do stock total da dívida altera a taxa de juro no prazo de um ano, sendo que 88,4% do stock total corresponde a créditos com taxa de juro fixa e de longo prazo.



Quanto ao risco cambial, a sua exposição é elevada, com 85,1% do total da dívida contraída em moeda estrangeira. Este risco é mitigado devido ao acordo monetário com Portugal que garante a indexação da Dobra ao Euro. Os possíveis choques que podem ocorrer nas taxas de câmbio no mercado internacional, igualmente repercutem diretamente na carteira da dívida, elevando assim, os encargos para o OGE e por conseguinte, a pressão sobre as reservas em moeda estrangeira, evidenciando assim, a vulnerabilidade quanto aos fatores externos.

4.3 Risco de incumprimento

O risco de incumprimento refere-se à probabilidade do país não ser capaz de honrar com os serviços da dívida no curto ou longo prazo, como o derivado dos passivos contingentes, que podem resultar da necessidade de capitalização, das dívidas com garantia do Governo e sem garantia, ou outra despesa similar proveniente das instituições públicas.

Os Passivos Contingentes registaram em 2023 um total de 264,7 milhões de dólares, e em Março de 2024 houve uma redução de 0,4 milhões de dólares. Com a atualização dos indicadores da dívida em 2023 foi adicionado aos passivos contingentes a dívida bilateral garantida com a Itália e a Nigéria num montante de 54,3 milhões de dólares.

A dívida das empresas estatais garantida atingiu um total de 3,9 milhões de dólares em Março de 2024, e a dívida das empresas estatais não garantidas 206,1 milhões de dólares.

O risco dos passivos contingentes é um dos mais relevantes e prováveis de se materializar, por isso a necessidade de avalia-los.

TABELA 8 - COMPOSIÇÃO E EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS CONTINGENTES DE 2019 A MARÇO DE 2024 (MILHÕES EM USD)

Períodos	2019	2020	2021	2022	2023	mar/24	Sem atrasados	Atrasados
Passivos Contingentes (E+F)	113,1	141,4	161,6	196,4	264,7	264,3	3,9	260,4
<i>% do Total (DSP)</i>	22,6%	26,0%	28,3%	34,3%	43,9%	44,0%	1,4%	81,1%
E. Dívida Externa Bilateral Garantida	-	-	-	-	54,3	54,3	0,0	54,3
ITALIA	-	-	-	-	24,3	24,3	0,0	24,3
NIGERIA	-	-	-	-	30,0	30,0	0,0	30,0
. Total das Estatais (SOE)	113,1	141,4	161,6	196,4	210,4	210,0	3,9	206,1



Dívida das Empresas Estatais Garantidas	10,4	7,7	6,1	4,8	4,3	3,9	3,9	0,0
<i>% dos Passivos Contingentes</i>	9,20%	5,40%	3,2%	2,5%	1,6%	1,5%	100,0%	0,0%
SMF - Carta de Conforto	3,1	1,6	0,7	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
ENAPORT - Carta de Conforto	2,1	2	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	0,0
EMAE - Carta de Conforto	3,1	2,1	1,7	1,4	1,0	0,9	0,9	0,0
AGER - Carta de Conforto	2,2	2	1,9	1,8	1,7	1,5	1,5	0,0
Dívida das Empresas Estatais Não-Garantidas	102,7	133,7	155,5	191,6	206,1	206,1	0,0	206,1
<i>% dos Passivos Contingentes</i>	90,8%	94,6%	96,2%	97,5%	77,9%	78,0%	0,0%	79,1%
EMAE/ENCO	99,5	120,1	142,8	178,3	193,5	193,5	0,0	193,5
EMAE/HIDROEQUADOR	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	0,0	3,2
ESTADO/ENCO/SONANGOL		10,4	9,5	10,0	9,4	9,4	0,0	9,4
F. Outras Empresas Garantidas	0,0							
<i>% dos Passivos Contingentes</i>	-	-	-	-	-	-	-	-

Fonte: Gabinete de Gestão e Seguimento da dívida pública.

4.4 Riscos Ambientais e de Catástrofes Naturais

O risco natural é considerado como a possibilidade de ocorrer perdas humanas, social, económicas e culturais decorrente da ação de fenómenos originado pela natureza, ou seja, resultado do impacto de fenómenos naturais extremo ou intenso sobre o sistema, causando sérios danos e prejuízos.

Os riscos fiscais associados aos desastres naturais podem resultar do impacto financeiro decorrente do desastre natural como cheias, desabamento, entre outros. Como ocorreu no final de 2021/2022 em São Tomé e Príncipe onde as chuvas torrenciais e cheias causaram danos significativos nos sectores de comércio, infraestruturas (estradas, pontes, lojas e propriedades habitacional) e agricultura.

Portanto, as catástrofes naturais para além de criar grande riscos fiscais, também impactam as receitas e despesas públicas, criando danos humanos, material e ambiental e consequentemente prejuízo social e económico.

A materialização do impacto dos riscos de catástrofes será apresentada no capítulo 5 com as informações mais detalhada.



5. Análise de Sensibilidade

A performance financeira do Governo está exposta ao conjunto de fatores de riscos elencados ao longo deste RRF.

Este capítulo tem o objetivo de avaliar o impacto dos choques de algumas destas variáveis para as finanças públicas, como resultado de um teste de estresse.

O teste de estresse foi realizado pelo FMI e Banco Mundial, sendo que neste RRF se dá destaque aos resultados dos testes de estresse que tiveram como base um choque dos passivos contingentes e desastres naturais para a dívida pública.

5.1 Passivos Contingentes

5.1.1 Risco de crédito das Empresas Estatais “EMAE e ENAPORT”

Os riscos fiscais decorrentes das empresas públicas são proporcionais ao seu risco de crédito, definido como risco de incumprimento das obrigações financeiras.

As empresas estatais representam uma importante fonte de riscos fiscais para os governos, pois em determinadas situações podem ficar expostas a serias dificuldades financeiras e necessitar do auxílio do governo, seja para pagar dívidas ou para manter a operação. Por conseguinte, os riscos fiscais decorrentes de empresas estatais devem ser compreendidos, avaliados, monitorizados, comunicados de forma transparente e eventualmente mitigados.

5.1.2 Passivos contingentes detalhados da EMAE

A tabela 9 demonstra os passivos da EMAE, e vale salientar que os mesmos compõem a parte dos passivos contingentes implícitos do Governo.

TABELA 9 – EVOLUÇÃO DOS PASSIVOS DA EMAE (EM MIL DOBRAS)

	2021	2022	2023
<i>Empréstimos bancários</i>	36 203	27 229	17 607
<i>Obrigações à ENCO</i>	ND	4 106 344	4 284 882
<i>Obrigações ao Estado</i>	ND	ND	267 753
<i>Outros passivos</i>	ND	ND	182 399
<i>Total do passivo</i>	3 238 663	4 289 506	4 752 641

Fonte: Demonstrações financeiras da EMAE.



A principal dívida da EMAE é com a ENCO decorrente de pagamentos atrasados do fornecimento de combustível, e com o governo, que em 2024 passou a fazer os pagamentos para a ENCO de novos fornecimentos de combustíveis em nome da EMAE⁴. A dívida com a ENCO é considerada de curto prazo e está indexada a taxa de câmbio de dólares americanos para dobras, o que leva a classificação como um passivo de alto risco de mercado. Por outro lado, como a dívida ao governo é em dobras, ela é classificada como baixo risco de mercado. No entanto a dívida da EMAE com o governo continua a crescer à medida que fazem novos fornecimentos de combustível. Em ambos os casos, não há um mecanismo de resolução acordado entre a empresa e os credores.

A EMAE possui um único empréstimo bancário, de valor relativamente baixo e cujas características estão descritas na tabela 10. Como a taxa de juros é fixa, sua exposição ao risco de mercado é considerada baixa.

TABELA 10 – EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS DA EMAE (EM MIL DOBRAS, POSIÇÃO EM DEZEMBRO DE 2023)

Instrumentos	Garantida / Não garantida	Saldo (com juros)	Credor	Moeda	Vencimento	Taxa de juros
Empréstimo bancário	Carta do conforto	17.607	BGFI	STD	15/8/2025	7%

Fonte: EMAE

5.1.3 Passivos contingentes da ENAPORT

A dívida da ENAPORT é representada na Tabela 11, e é de salientar que a dívida da ENAPORT representam passivos contingentes implícitos do Governo.

TABELA 11 – PASSIVOS DA ENAPORT (EM MIL DOBRAS)

	Dez 2021	Out 2022	Dez 2023
Empréstimos bancários	38 817	35 327	30 078
Obrigações ao Estado	44 675	56 829	74 600
Outros passivos	37 771	44 859	60 335
Total	121 263	137 015	165 013

Fonte: ENAPORT e Relatório de Contas de 2022 e 2023 (páginas 17 e 18).

⁴ O crescimento dos passivos da EMAE junto a ENCO desacelerou em 2024 quando o Governo começou a pagar a ENCO por novas compras de combustível. No entanto, isso resultou em um aumento significativo nos passivos da EMAE junto com o Estado. De acordo com as contas gerenciais, o total de passivos à ENCO e ao Estado atingiram 4.410.850 mil Dobras e 1.201.006 mil Dobras, respectivamente, no final de 2024.



A ENAPORT até dezembro de 2023 possuiu um empréstimo bancário de 30 078 mil dobras, com vencimento em agosto de 2028 como demonstra a tabela 12, e em 2024, contraiu outro empréstimo bancário num montante de 22 625 mil dobras, com vencimento em 2034. O governo forneceu uma carta de conforto ao credor dos empréstimos, e a ENAPORT está cumprindo com o pagamento. Ambos os empréstimos são denominados em Dobras a uma taxa de juros fixas de 8% e consequentemente, tem baixa exposição ao risco de mercado. O mesmo cenário (exposição ao risco) acontece com a dívida da ENAPORT ao Estado, e o novo cronograma pagamento acordado com o Governo é distribuído ao longo dos anos.

TABELA 12 – EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS (EM MIL DOBRAS, POSIÇÃO DE DEZEMBRO 2023)

Instrumentos	Garantida / Não garantida	Saldo (com juros)	Credor	Moeda	Vencimento	Taxa de juros
Empréstimo bancário 1	Carta de conforto	30 078	BGFI	STD	16/8/2028	8%

Fonte: ENAPORT

5.2 Risco de crédito

A **EMAE** (Empresa de Água e Eletricidade) é uma empresa pública que presta dois tipos de serviços: (i) produção, transmissão e distribuição de energia elétrica, e (ii) gestão e exploração dos sistemas públicos de captação e distribuição de água. A EMAE desempenha um papel social ao disponibilizar energia elétrica e água para a população a baixo custo. Os principais rácios financeiros da EMAE encontram-se descritos na Tabela 13.

TABELA 13 – PRINCIPAIS RÁCIOS FINANCEIROS DA EMAE

		2021	2022	2023
Rentabilidade	EBITDA / Receita	(0.55)	(1.45)	(1.07)
	Lucro Líquido / Total do Ativo	(0.18)	(0.36)	(0.30)
Liquidez	Ativo Circulante / Passivo Corrente	0.12	0.11	0.09
	(Ativo Circulante - Estoque) / Passivo Corrente	0.11	0.10	0.09
Solvência	Total do Passivo / Património Líquido	(3.18)	(2.09)	(1.87)
	EBITDA / (Dívida Financeira de Curto Prazo + Dívida Financeira de Longo Prazo)	(7.02)	(24.78)	(29.90)

Fonte: Equipa do Banco Mundial com base nas demonstrações financeiras da EMAE.



O resultado preliminar da avaliação da EMAE com assistência técnica do Banco mundial indica uma classificação de risco de crédito de ‘*Em distress*’, que reflete uma acumulação de um grande passivo referente as obrigações com seu principal fornecedor (ENCO⁵) e com o governo. A EMAE possui ainda um empréstimo bancário com vencimento em 2025, que está sendo devidamente pago. O resumo dos fatores de classificação e seu peso são apresentados na Tabela 14:

TABELA 14 - RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO⁶ DE RISCO DE CRÉDITO DA EMAE

Perfil Empresarial e Riscos	Classificação de risco de crédito	Pontuação Numérica	Peso do fator de classificação (em porcentagem)
Ambiente Regulatório	Risco elevado	2.8	15%
Risco Setorial e Posição Competitiva	Risco moderado	2.3	15%
Governança e Gestão	Risco alto	4.0	15%
Perfil Financeiro e Riscos	Classificação de risco de crédito	Pontuação Numérica	Peso do fator de classificação (em porcentagem)
Rentabilidade	Risco alto	4.0	10%
Liquidez	Risco alto	4.0	10%
Solvência	Risco alto	4.0	15%
Estrutura da dívida	Risco elevado	3.0	10%
Desempenho no cumprimento das obrigações financeiras com o governo	Em distress	5.0	10%
Pontuação numérica média ponderada (os pesos devem somar 100%)	3.6	100.0%	
Classificação de risco de crédito da empresa pública	Em Distress		

Fonte: Minuta do relatório de riscos de crédito das empresas públicas “EMAE e ENAPORT”, Banco Mundial

Os fatores de vulnerabilidade da EMAE de alto risco verificada no relatório estão relacionados com a “Dificuldade no cumprimento das obrigações financeiras com o governo”, e outros fatores prende-se com o fraco desempenho nos indicadores de rentabilidade, liquidez e solvência, bem como a governança e gestão da empresa.

Os demais fatores avaliados de forma relativamente mais favorável foram: os indicadores de risco setorial e posição competitiva classificados como risco moderado”, enquanto que os indicadores referentes ao ambiente regulatório e a estrutura da dívida são classificados como risco elevado.

A **ENAPORT** (Empresa Nacional de Administração dos Portos) tem por objeto a administração dos portos e fundeadouros de São Tomé e Príncipe, visando a sua exploração económica, conservação e desenvolvimento. A empresa presta serviços relacionados aos navios, ao transporte das mercadorias e aos utentes portuários, além de ser responsável pela manutenção de segurança de navegação na sua área de jurisdição. Atualmente o grosso das atividades da empresa está

⁵ ENCO – Empresa Nacional de Combustível e Óleos

⁶ A classificação de risco de crédito é apresentada numa escala crescente contendo os seguintes níveis:

1. Risco baixo; 2. Risco moderado; 3. Risco elevado; 4. Risco alto; 5. Em distress



concentrada no porto de Ana Chaves, em São Tomé. A maior parte das exportações e importações do país é movimentada por esse porto. Há mais dois portos menores no país, mas a sua participação na receita total é insignificante.

Em 2022, o Governo assinou um contrato de concessão com um consórcio estrangeiro para operar os três portos do país, no entanto em janeiro de 2023, foi suspensa a concessão e as operações voltaram integralmente à ENAPORT. Desta feita, as informações financeiras e operacionais da empresa de Outubro de 2022 à Janeiro 2023 não estão disponíveis, o que condicionou a realização da auditoria pelo Tribunal de Contas.

Os principais rácios financeiros da EMAE encontram-se descritos na Tabela 15.

TABELA 15 - PRINCIPAIS RÁCIOS FINANCEIROS DA ENAPORT

		Dez 2021	Out 2022	Dez 2023
Rentabilidade	EBITDA / Receita	(0.0)	(0.2)	(0.1)
	Lucro Líquido / Total do Ativo	(0.2)	(0.5)	(0.4)
Liquidez	Ativo Circulante / Passivo Corrente	0.8	0.4	0.3
	(Ativo Circulante - Estoque) / Passivo Corrente	0.7	0.3	0.3
Solvência	Total do Passivo / Patrimônio Líquido	(2.9)	(1.8)	(1.6)
	EBITDA / (Dívida Financeira de Curto Prazo + Dívida Financeira de Longo Prazo)	(0.1)	(0.7)	(0.5)

Fonte: Equipa do Banco Mundial com base nas demonstrações financeiras da ENAPORT.

De acordo com a análise do risco de crédito, a ENAPORT é classificada como uma empresa de risco elevado. Essa classificação indica que a ENAPORT corre um risco elevado de não ser capaz de honrar as suas obrigações a curto e médio prazo. Os fatores de classificação e seu peso relativo na classificação são apresentados na tabela 16.



TABELA 16 - RESUMO DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE CRÉDITO DA ENAPORT

Perfil Empresarial e Riscos	Classificação de risco de crédito	Pontuação Numérica	Peso do fator de classificação (em percentagem)
Ambiente Regulatório	Risco elevado	3.0	15%
Risco Setorial e Posição Competitiva	Risco elevado	2.5	15%
Governança e Gestão	Risco alto	4.0	15%
Perfil Financeiro e Riscos	Classificação de risco de crédito	Pontuação Numérica	Peso do fator de classificação (em percentagem)
Rentabilidade	Risco alto	4.0	10%
Liquidez	Risco alto	4.0	10%
Solvência	Risco alto	4.0	15%
Estrutura da dívida	Risco baixo	1.0	10%
Desempenho no cumprimento das obrigações financeiras com o governo	Risco elevado	3.0	10%
Pontuação numérica média ponderada (os pesos devem somar 100%)	3.2	100.0%	
Classificação de risco de crédito da empresa pública	Risco elevado		

Fonte: Minuta do relatório de riscos de crédito das empresas públicas “EMAE e ENAPORT”, Banco Mundial.

Os fatores de classificação de risco mais fracos são rentabilidade, liquidez, solvência, governança e gestão, todos classificados como ‘Risco alto’. Os fatores de ambiente regulatório, risco setorial e posição competitiva e desempenho no cumprimento de obrigações financeiras com o governo são avaliados ligeiramente melhor, como 'Risco elevado'. A estrutura da dívida é o fator mais forte, com uma classificação de 'Risco baixo'.

5.2 Desastre natural

Com base nas informações sobre os danos causados pelas alterações climáticas (chuvas intensas, derrocadas e erosão costeira) nos últimos anos, verificou-se que os sectores mais afetados foram o comércio, a agricultura e as infraestruturas. No caso do sector de agricultura onde destacou-se perdas significativas de meios de subsistência de vários agregados familiares, que viram afetada toda a sua terra cultivada. Segundo as informações do Ministério de Agricultura, mais de 155 agricultores viram o seu meio de subsistência afetado, - no Distrito de Mé-Zóchi mais de 22% das localidades avaliadas, perderam toda a sua produção agrícola, e no Distrito de Lembá 21%.

No que concerne ao sector de comércio, Água Grande foi o Distrito mais afetado, onde mais de 38 estabelecimentos (lojas) virão seus produtos afetados pela cheia com um valor estimado de 731.711,00 euros.

No sector de infraestrutura foi afetada várias pontes e estradas em quase todos os detritos do país. O teste de estresse personalizado assume um choque de desastre natural único de 10% do PIB em relação à dívida externa pública e garantida pelo Estado no segundo ano do período de projeção,



que agrega um choque da taxa de crescimento real do PIB em 1,5% e do crescimento das exportações em 3,5% do PIB.

6. ANÁLISE DA SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA

Uma das principais finalidades da dívida pública é de financiar o défice público, bem como propiciar instrumentos adequados a realização da política monetária. A sustentabilidade da dívida pública define as capacidades do país em cumprir as suas obrigações relativamente ao reembolso do serviço da dívida sem acumular os atrasados e ou requerer ao alívio da mesma.

Quando se analisa os indicadores da dívida pública e a sua relação com os principais indicadores macroeconómicos, cujo objetivo é de avaliar o nível de sustentabilidade da dívida pública existente, constata-se que os rácios de sustentabilidade da dívida de São Tomé e Príncipe se situam num nível acima do padrão recomendado (ver tabela 14).

A “sustentabilidade” da dívida é frequentemente definida como a capacidade de um país para cumprir as suas obrigações da dívida sem requerer alívio da dívida ou acumular atrasados.

De acordo com os Padrões internacionais dos indicadores de sustentabilidade da dívida apresentado no quadro abaixo, indicam que o país apresenta capacidade fraca em termo de sustentabilidade da dívida. O rácio do valor atual da dívida externa em relação ao PIB foi de 30,5% e espera-se que nos anos seguintes o valor esteja abaixo do limiar de sustentabilidade (29% em 2024 e 26,2 em 2025). O rácio do valor atual da dívida externa em relação as exportações situaram-se em 152,4% em 2023 acima do limiar, e espera-se que em 2024 e 2025 o valor permaneça acima do limiar (160,4% em 2024 e 156,1 em 2025). O rácio de serviço da dívida em relação a exportação em 2023 foi de 4,3%, a estimativa para o ano de 2024 é de 6,4% e espera-se 11,6% em 2025. O serviço da dívida em relação as receitas situou-se também abaixo do limiar em 2023, e deverá situa-se em 7,6% em 2024 e 10,7% em 2025. Portanto, a situação da dívida atual em comparação com os padrões médios internacionais no quadro das boas práticas na gestão da dívida pública demonstra vulnerabilidade. Conclui-se igualmente que os indicadores da dívida se encontram extremamente degradados, apontando-se para o alto risco de sobre-endividamento e de insustentabilidade.



TABELA 17 - INDICADORES DE SUSTENTABILIDADE DA DÍVIDA PÚBLICA

	2023	2024	2025	Limiar de sustentabilidade
VA do Rácio da Dívida Externa PGE/PIB	30,5	29	26,2	30
VA do Rácio da Dívida Externa PGE/Exportações	152,4	160,4	156,1	140
Rácio do Serviço da Dívida Externa/Exportações	4,3	6,4	11,6	10
Rácio do Serviço da Dívida Externa/Receitas Públicas	4,4	7,6	10,7	14

Fonte: IMF Country Report No. 25/1, janeiro de 2025

Para mitigar os riscos fiscais o país necessita de continuar com as políticas que incluem aprofundar e priorizar as reformas da Empresa de Água e Eletricidade (EMAE), continuar a consolidação fiscal e a mobilização de receitas, evitando empréstimos não concessionais, melhorando o ambiente de negócios para atrair fluxos não-dívida, fortalecer as políticas macroeconómicas e promover o crescimento.

Neste contexto, o país deve realizar esforços para financiar os grandes projetos com meios não geradores de dívida, inclusive por meio de doações.

Além disso, a contratação de novos empréstimos concessionais e desembolsos da dívida externa precisam ser cuidadosamente planejados para equilibrar a dívida e mantê-la sustentável, ao mesmo tempo em que se atende às principais necessidades de investimento do país.

7. MEDIDAS DE MITIGAÇÃO DOS PRINCIPAIS RISCOS

As medidas de mitigação de risco abordadas no capítulo final referem-se às reformas económicas e das finanças públicas em curso, como a diversificação económica, eficiência fiscal, melhoria da qualidade das despesas, promoção de melhor gestão das empresas públicas, melhor controlo e gestão dos passivos contingentes, sustentabilidade financeira da segurança social.

As medidas de mitigação de risco são descritas na matriz de risco abaixo.



QUADRO 1 - MATRIZ DE RISCO

Tipo de Risco	Probabilidade	Variáveis Fiscais Impactadas	Consequências	Medidas de Mitigação
Menor Crescimento da Economia	Média	<ul style="list-style-type: none"> - Receitas Fiscais 	O menor nível de expansão da economia traduz-se em menor nível de atividade económica e arrecadação de impostos.	<ul style="list-style-type: none"> - Diversificação económica; - Aumento da base tributária e implementação de imposto mais eficientes; - Aumentar a produção de produtos transformados.
Diminuição das Exportações	Baixa	<ul style="list-style-type: none"> - Receitas Fiscais em Moeda Externa; - Reservas Internacionais 	Uma queda nas quantidades e preços dos principais produtos de exportação condicionarão as receitas em moedas estrangeira e a capacidade do País pagar as importações e serviços de dívida.	<ul style="list-style-type: none"> - Diversificação económica; - Aumentar a produção de produtos transformados; - Maior flexibilização ou períodos mais curtos de ajustamento da taxa de câmbio.
Aumento dos Preços dos Combustíveis	Alta	<ul style="list-style-type: none"> - Passivos Contingentes; - Subsídios aos Combustíveis; - Stock da Dívida Pública. 	Resulta em um esforço financeiro maior da empresa de energia (ENCO), já em dificuldades, aumento das despesas públicas com subsídios aos combustíveis, aumento dos custos de produção de energia elétrica e para as empresas.	<ul style="list-style-type: none"> - Eliminação dos subsídios aos combustíveis e implementação de um mecanismo do preço dos combustíveis; - Exploração de formas alternativas de geração de energia elétrica, como a solar ou a hidroelétrica, reduzindo a necessidade de combustíveis. - Adoção de medidas para a melhoria da gestão das empresas públicas
Aumento da Pressão sobre a Taxa de Câmbio e Reservas Internacionais	Baixa	<ul style="list-style-type: none"> - Reservas Internacionais 	As reservas internacionais do País são reduzidas e sujeita a grande pressão, o que pode tornar difícil o cumprimento de responsabilidades no exterior. A taxa de câmbio do Euro é fixa, portanto, não contribui para a redução da pressão sobre as reservas	<ul style="list-style-type: none"> - Adotar medidas que ajudem a aumentar o nível das reservas internacionais; - Maior flexibilização ou períodos mais curtos de ajustamento da taxa de câmbio.
Desvio Orçamental	Média	<ul style="list-style-type: none"> - Receitas Públicas; - Despesas Públicas 	A estrutura de financiamento do orçamento caracterizado por baixo peso das receitas fiscais e elevado peso das doações torna-o muito vulnerável e mais propenso a desvios, o que impacta a execução das despesas.	<ul style="list-style-type: none"> - Adotar medidas que ajudem a reforçar as receitas fiscais, como a adoção de impostos mais eficientes; - Reduzir gradualmente o peso das doações para o orçamento, privilegiando fontes mais estáveis e previsíveis de financiamento
Incapacidade de Financiamento do OGE	Alta	<ul style="list-style-type: none"> - Despesas Públicas; - Dívida Pública; 	O OGE depende muito de doações como forma de financiamento, o que condiciona a execução da despesa pública, sobretudo o investimento público e os bens e serviços, com potencial impacto para a dívida pública.	<ul style="list-style-type: none"> - Adotar medidas que ajudem a reforçar as receitas fiscais, como a adoção de impostos mais eficientes; - Reduzir gradualmente o peso das doações para o orçamento, privilegiando fontes mais estáveis e previsíveis de financiamento
Insustentabilidade da Dívida Pública	Média	<ul style="list-style-type: none"> - Receitas Públicas; - Despesas Públicas 	Além do impacto de tesouraria também geraria um efeito negativo na reputação que pode afetar a capacidade do Governo recorrer ao financiamento externo e interno, baixar o nível das despesas, bem como alterar as prioridades a nível da despesa pública.	<ul style="list-style-type: none"> - Melhorar a qualidade da informação e controlo dos passivos contingentes e dívida pública; - Adotar um plano rigoroso de redução da dívida; - Aumentar a eficiência na arrecadação de impostos e captação de recursos por endividamento
Materialização dos Passivos Contingentes	Alta	<ul style="list-style-type: none"> - Despesas Públicas; 	A materialização dos passivos contingentes pode exigir um esforço significativo da Administração central para cobrir as despesas financeiras associadas à perda.	<ul style="list-style-type: none"> - Melhorar a qualidade da informação e controlo dos passivos contingentes e dívida pública; - Adoção de medidas para a melhoria da gestão das empresas públicas; - Eliminação dos subsídios aos combustíveis e implementação de um mecanismo do preço dos combustíveis;
Riscos Ambientais e de Catástrofes Naturais	Média	<ul style="list-style-type: none"> - Receitas Fiscais; - Despesas Públicas 	Condicionará as receitas fiscais, sobretudo as provenientes das atividades relacionadas à agricultura e pesca, exigiram um esforço financeiro maior do Governo e ajuda externa para a cobertura das perdas, proteção social e recuperação das infraestruturas danificadas.	<ul style="list-style-type: none"> - Diversificação económica; - Adoção de um plano inclusivo de preservação ambiental; - Criação de um fundo para fazer face às catástrofes naturais.



ANEXOS

ANEXO 1 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS MACROECONÓMICOS

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
1.1.	Risco ao crescimento económico	Risco de não atingir a taxa de crescimento da economia como projetado no OGE; definição de um cenário pessimista	Médio	Alto
1.2.	Riscos de queda do preço do cacau	Não realização de volumes de produção e de exportação para países europeus conforme projeto OGE; definição de um cenário pessimista	Baixo	Direto: baixo; Indireto
1.3.	Riscos de aumento preço petróleo	Níveis de preços acima do projeto OGE, maior deficit da balança comercial e de perda de reservas internacionais; definição de um cenário pessimista	Alto	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal

- Probabilidade de ocorrência (calculada sobre a duração do TCC): baixa: <10%; Média < 10% <40%; alta: >40%.
- Impacto orçamental (calculado ao longo da duração da TCC e como % do orçamento): baixo <5%; Média de 5% < <20%; alta: >20%.

ANEXO 2 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DOS RISCOS DA DÍVIDA PÚBLICA

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
2.1.	Risco relacionado a mudanças nas taxas de juros variáveis	Risco de mudança significativa nos níveis de taxas de juros variáveis sobre a dívida pública como projetado (dívida interna)	Baixo	Baixo
2.2.	Risco cambial	Risco de flutuações significativas da taxa de câmbio que poderiam levar a custos de serviço mais altos para a dívida denominada em moeda estrangeira	Médio	Alto
2.3.	Riscos de refinanciamento	Risco de aumento do custo do empréstimo a ser mobilizado para pagar a dívida vencida ou risco de incapacidade do Estado de refinar sua dívida.	Alto	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal

**ANEXO 3 – PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DO RISCO DE OUTRAS ENTIDADES DE GOVERNO**

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
3.1.	<i>Risco do governo local (câmaras distritais/RAP)</i>	<i>Risco de orçamento adicional de transferências para os governos locais</i>	Baixo	Baixo
3.2.	<i>Riscos relacionados ao setor público empresarial</i>	<i>Não atingir o nível de receitas fiscais e dividendos orçados; risco de necessidades adicionais de subsídios para empresas públicas; risco de acionar garantias explícitas ou implícitas sobre passivos corporativos; risco de acumulação de atrasos</i>	Alto	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal

ANEXO 4- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS RELACIONADOS AO SECTOR FINANCEIRO

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
4.1.	<i>Risco bancário</i>	<i>Risco de intervenção do Estado para a recuperação financeira de possíveis bancos em dificuldade ou em processo de liquidação</i>	Médio	Médio

Fonte: Unidade Macro Fiscal

ANEXO 5- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE OUTROS RISCOS ESPECÍFICOS

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
5.1.	<i>Riscos à saúde pública</i>	<i>Risco de surtos que podem levar a intervenção financeira do Estado</i>	Médio	Alto
5.2.	<i>Riscos relacionados a desastres naturais</i>	<i>Risco de intervenção financeira do Estado em caso de manifestação de desastres naturais</i>	Médio	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal



ANEXO 6- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS INSTITUCIONAIS

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
6.1.	<i>Risco para a credibilidade do orçamento</i>	<i>Risco de superestimação das receitas, subestimação das despesas ou não implementação de medidas de política fiscal decididas pelo Governo</i>	Medio	Alto
6.2.	<i>Risco relacionado à incerteza da ajuda externa</i>	<i>Risco de baixo nível de transferência de donativos e concessão de empréstimos de Parceiros Técnicos e Financeiros, conforme previsto no OGE</i>	Alto	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal

ANEXO 7- PROBABILIDADE DE OCORRÊNCIA E IMPACTO FISCAL DE RISCOS A LONGO PRAZO

Identificação de risco		Descrição do risco	Probabilidade de ocorrência	Avaliação do potencial impacto orçamental
			(baixo-médio-alto*)	
7.1.	<i>Riscos relacionados ao regime de pensão para servidores públicos</i>	<i>Mecanismos de intervenção do Estado para o pagamento de pensões de servidores públicos aposentados do Estado</i>	Baixo	Baixo
7.2.	<i>Riscos relacionados ao regime de pensão para trabalhadores do sector privado</i>	<i>Mecanismos de intervenção do Estado para o pagamento de pensões de trabalhadores aposentados do sector privado</i>	Alto	Médio/alto
7.3.	<i>Riscos relacionados às mudanças climáticas</i>	<i>Riscos de longo prazo associados ao aumento da frequência de desastres naturais relacionados ao clima (projeções a 20 anos)</i>	Alto	Alto

Fonte: Unidade Macro Fiscal