



# REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

## TEMAS SELECIONADOS

Março 2022

Este documento sobre a República Democrática de São Tomé e Príncipe foi elaborado por uma equipa de especialistas do Fundo Monetário Internacional como material de referência para as consultas periódicas mantidas com o país. Ele baseia-se na informação disponível até 14 de março de 2022, data em que foi concluído.

Para adquirir exemplares impressos deste relatório, entre em contato com:

International Monetary Fund • Publication Services  
PO Box 92780 • Washington, D.C. 20090  
Telefone: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201  
E-mail: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org) Web: <http://www.imf.org>  
Preço unitário: USD 18,00

**Fundo Monetário Internacional**  
**Washington, DC**



# REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

## TEMAS SELECIONADOS

14 de março de 2022

Aprovado por  
Vivek Arora

Preparado por Koffie Nassar, Felipe Bardella e Ke Wang

## ÍNDICE

<b>DÉFICE DE FINANCIAMENTO DO CAPITAL HUMANO E DAS INFRAESTRUTURAS</b>	<b>4</b>
A. Introdução	4
B. Factos estilizados	5
C. Necessidades de financiamento do capital humano e das infraestruturas	6
D. Cenários para o financiamento da lacuna infraestrutural	7
E. Resultados da simulação	8
F. Implicações em termos de políticas	10
<b>ANEXOS</b>	
I. Um quadro macroeconómico dinâmico para o financiamento dos ODS	13
II. Modelos de fronteira estocástica para estimar o potencial fiscal e a eficiência da despesa	15
<b>FIGURA</b>	
1. Indicadores estruturais	11
Referências	17
<b>AVALIAÇÃO DOS RISCOS E IMPLICAÇÕES ORÇAMENTAIS PARA O SETOR ENERGÉTICO E CONSIDERAÇÕES ACERCA DO CLIMA</b>	<b>18</b>
A. Riscos orçamentais	19
B. Avaliação dos riscos macroeconómicos	20
C. Riscos decorrentes das empresas públicas	23
D. Abordagem dos riscos orçamentais do setor energético em STP	29
E. Considerações climáticas na abordagem dos riscos orçamentais do setor energético em STP	35

## ANEXOS

I. Questionário FRAT _____	40
II. Ferramenta de avaliação da solidez das empresas públicas _____	47

## CAIXAS

1. Volatilidade do crescimento do PIB e das receitas, 2000-2019 _____	23
2. Atividades para-fiscais _____	26
3. Mecanismo de preços dos combustíveis e componentes da fórmula _____	33

## FIGURAS

1. Notação de risco e matriz de prioridades _____	19
2. Disponibilidade de informações e dados de apoio à quantificação e atenuação de riscos _____	19
3. Crescimento do PIB real: erros de previsão históricos _____	20
4. Inflação: erros de previsão históricos _____	21
5. Receita total: previsão histórica _____	22
6. Crescimento do PIB real: crescimento histórico e incerteza em torno das previsões atuais _____	22
7. Notações de risco após a crise da Covid-19 _____	24
8. Notações de risco antes da crise da Covid-19 _____	24
9. Deterioração no desempenho financeiro da EMAE _____	25
10. Dívida à ENCO das atividades para-fiscais _____	26
11. Desempenho financeiro da ENASA _____	27
12. Notação de risco da ENASA, 2017-2019 _____	28
13. Mudança planeada da matriz de produção e custo da energia _____	31
14. Melhoria planeada nos indicadores operacionais _____	311
15. Diferencial de preços da gasolina e do gasóleo, exceto o da EMAE (dobras por litro) _____	32
16. Fatores macroeconómicos e operacionais que regem a concretização dos riscos orçamentais no setor energético _____	34
17. Opções de políticas e impacto orçamental para 2022 _____	35
18. Tarifação dos combustíveis e da eletricidade, 2020 _____	36
19. Subsídios aos combustíveis e à eletricidade, 2020 _____	37

## TABELAS

1. Composição do setor empresarial do Estado em STP _____	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
2. Dívida fiscal das empresas públicas ao Governo _____	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

Referências _____	39
-------------------	----

## O SETOR DO TURISMO EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE \_\_\_\_\_ 50

A. Tendências recentes no setor do turismo _____	50
B. Características e perspectivas de recuperação do setor do turismo _____	52
C. Perspetivas para o turismo _____	55
D. Políticas prioritárias _____	57

**FIGURAS**

1. Visitas de turistas internacionais, por região, 2019-2021 _____	50
2. Visitas de turistas internacionais, África, 2020-julho 2021 _____	50
3. Número total de visitantes, STP, Anual,1994–2021 _____	51
4. Receitas do turismo internacional, STP, Anual, 1994– 2020 _____	51
5. Número total de visitantes, STP, 1T2001Q1-4T2021 _____	51
6. Receitas do turismo internacional, STP, 1T2001Q1-2T2021 _____	51
7. Contribuição direta de viagens e turismo para o emprego _____	52
8. Contribuição direta de viagens e turismo para o PIB _____	52
9. Gastos internos e internacionais em viagens, STP, 2019 _____	53
10. Gastos internos e internacionais em viagens, STP, 2020 _____	53
11. Número de visitantes por tipo, STP,2010-2020 _____	54
12. Exportações de viagens por tipo, STP, 2010-2020 _____	54
13. Visitantes por mercados emissores _____	54
14. Total de casos de Covid confirmados, abr. 2020-jan. 2022 _____	55
15. Percentagem de pessoas vacinadas contra a Covid, jan. 2022 _____	55

Referências \_\_\_\_\_ **Error! Bookmark not defined.**

# DÉFICE DE FINANCIAMENTO DO CAPITAL HUMANO E DAS INFRAESTRUTURAS<sup>1</sup>

*Este Documento sobre Temas Seleccionados usa o quadro macroeconómico dinâmico de financiamento dos Objetivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS) para estimar o défice de financiamento das infraestruturas em São Tomé e Príncipe (STP). Os investimentos em capital humano e infraestruturas são prioridades estratégicas fundamentais dos Planos Nacionais de Desenvolvimento de STP<sup>2</sup>. Neste exercício iremos: i) estimar o défice de capital humano e infraestruturas de STP em 2030 com base nas políticas atuais das autoridades, ii) estimar a forma como políticas ativas – melhor mobilização de receitas internas, maior eficiência de gastos e esforços de atração de investimento privado – poderão reduzir este défice de infraestruturas e iii) determinar o financiamento residual a ser procurado junto dos parceiros de desenvolvimento do país na forma de donativos.*

## A. Introdução

**1. A promoção de crescimento forte e inclusivo em São Tomé e Príncipe (STP) exigirá a redução do grande défice de financiamento do capital humano e das infraestruturas.** Embora o país registe resultados ligeiramente melhores do que a média dos países da África Subsariana (ASS) em alguns indicadores infraestruturais e sociais, garantir o acesso universal aos serviços básicos continua a ser um desafio. Por exemplo, cerca de 40% da população não tem acesso a eletricidade e mais de 30% não tem acesso a água potável.

**2. A pandemia da Covid-19 pode fazer com que STP se atrase no alcance dos ODS.**

A pandemia afetou seriamente as principais atividades económicas de STP (setores de lazer e hospitalidade), exacerbando desigualdades e vulnerabilidades sociais preexistentes. Para evitar que a Covid-19 resulte em danos económicos prolongados, as autoridades formularam um Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) de dois anos centrado em infraestruturas e despesas sociais. O custo do PND está estimado em 84,3 milhões de USD (15,8% do PIB), com um défice de financiamento identificado de 57 milhões de USD (10,7% do PIB). Para reforçar a credibilidade do PND, é necessário que este se fundamente num quadro sustentável a médio prazo, apoiado em medidas viáveis de receitas e despesas<sup>3</sup>.

**3. Este Documento sobre Temas Seleccionados tem por objetivo contribuir para que as autoridades fundamentem as suas políticas de cumprimento dos ODS.** O documento está organizado da seguinte forma: a secção II apresenta factos estilizados, a secção III apresenta as necessidades de financiamento de capital humano e infraestruturas de STP com base nas atuais políticas das autoridades, a secção IV estima a forma como políticas ativas – melhoria da mobilização

<sup>1</sup> Preparado por Koffie Nassar. O autor gostaria de agradecer a Laurent Kemoe e David Baldini pela sua orientação e a Chie Aoyagi e Victor Duarte Lledo pelos comentários construtivos.

<sup>2</sup> A construção de infraestruturas é uma prioridade estratégica fundamental do Plano Nacional de Desenvolvimento (PND) 2020-24 de STP. A pandemia de Covid-19 gerou atrasos na sua execução. Como resultado, foi preparado um PND provisório para abordar a pandemia de Covid-19 em 2020-2022.

<sup>3</sup> O *Fiscal Monitor* do FMI (outubro 2021) mostra que a credibilidade do quadro de médio prazo pode reduzir os custos de financiamento dos países e aumentar o espaço orçamental a curto prazo.

de receitas internas, maior eficiência das despesas e esforços de atração do investimento privado – poderão reduzir o défice de financiamento, a secção V apresenta resultados de simulação para determinar o financiamento residual a obter dos parceiros de desenvolvimento de STP sob a forma de donativos e a secção VI discute as implicações para as políticas.

#### **4. Usámos o quadro macroeconómico dinâmico de financiamento dos ODS desenvolvido por Benedek *et al.* (2021) para estimar o défice de financiamento de infraestruturas** (cf. Anexo 1).

Trata-se de um quadro dinâmico a longo prazo, coerente em termos macroeconómicos, no qual o crescimento da produção é impulsionado pelo investimento em capital físico e humano. Tal como Benedek *et al.* (2021), usamos este modelo para i) avaliar o papel dos setores público e privado no financiamento dos ODS em cinco setores: educação e saúde (setores de capital humano) e eletricidade, estradas e água e saneamento (setores de infraestruturas) e ii) avaliar vários cenários de financiamento para colmatar o défice de financiamento dos ODS. Neste contexto, as políticas ativas são estimadas da seguinte forma:

- *Melhoria da mobilização de receitas internas (MRI)*. Avaliar até que ponto a melhoria da política fiscal e medidas de administração de receitas poderão aumentar as receitas fiscais. Estimamos o esforço fiscal de STP (ou seja, o nível de receitas fiscais cobradas em relação à fronteira) e calculamos o potencial fiscal (ou seja, o potencial das receitas adicionais que podem ser cobradas), usando modelos de fronteira estocástica (cf. Anexo 2).
- *Melhoria da eficiência da despesa pública*. Usamos modelos de fronteira estocástica para estimar a eficiência da despesa pública nos setores capturados pelo quadro de financiamento dos ODS. Este estima modelos da despesa pública em saúde, educação e investimento.
- *Alavancagem da participação do setor privado*. Assumimos que o governo toma medidas para melhorar o quadro regulamentar e o ambiente empresarial, levando a um aumento de um ponto percentual no financiamento do setor privado dos ODS.
- *Mobilização do financiamento via donativos*. Com estas políticas ativas, STP ainda precisaria de apoio financeiro adicional dos seus parceiros de desenvolvimento internacionais para colmatar o défice de financiamento do capital humano e das infraestruturas.

## **B. Factos estilizados**

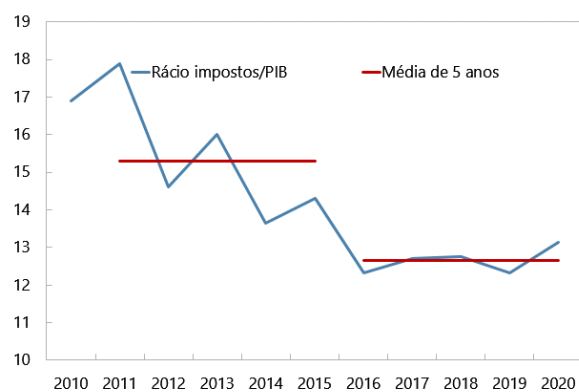
**5. São Tomé e Príncipe é uma pequena economia insular remota, com população de cerca de 200 mil habitantes, dos quais cerca de um terço vive em extrema pobreza.** A agricultura e a pesca de subsistência são os setores-chave da economia. As principais exportações são produtos de cacau e serviços turísticos e o país importa alimentos, combustíveis e outros bens essenciais. Com fracas receitas orçamentais, os donativos continuam a ser uma importante fonte de financiamento para o desenvolvimento económico e social. A produção obsoleta de eletricidade com base em combustíveis fósseis e empresas estatais de energia deficitárias dificultam o funcionamento eficaz da

economia e geram desafios sociais<sup>4</sup>. O fortalecimento das instituições e o apoio às reformas dependem de grandes esforços de desenvolvimento de capacidades.

**6. Nos últimos quinze anos, a taxa de crescimento do PIB de STP tem diminuído de forma constante** (Figura 1). O desempenho do crescimento reflete políticas estruturais e comerciais mais fracas em relação aos países congéneres. Embora o acesso à eletricidade e a qualidade das infraestruturas relacionadas com o comércio e o transporte estejam acima da média da ASS (Figura 2), a qualidade da educação é inferior, com falta de professores formados. Tanto as receitas fiscais como a ajuda pública ao desenvolvimento (APD) diminuíram continuamente ao longo da última década (Figura 1 do texto) reduzindo o espaço orçamental para as despesas sociais e de desenvolvimento.

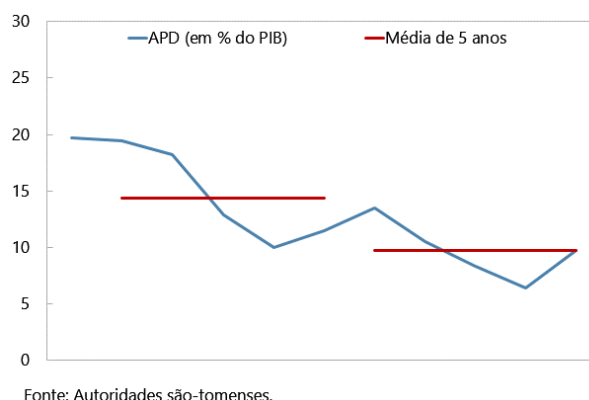
**Figura 1 do texto. Receitas fiscais e fluxos de APD**  
(em % do PIB)

As receitas fiscais diminuíram ao longo do tempo ...



Fonte: Autoridades são-tomenses.

tal como os fluxos de ajuda pública ao desenvolvimento (APD).



Fonte: Autoridades são-tomenses.

## C. Necessidades de financiamento do capital humano e das infraestruturas

**7. STP necessita de cerca de 14% do PIB em investimento anual adicional para alcançar os ODS de capital humano e infraestruturas até 2030.** Considerando a eficiência das despesas de investimento do país, o volume de capital inicial e a sua taxa de depreciação, será necessário um investimento anual adicional de cerca de 2,7% do PIB em saúde, 3,5% do PIB em educação, 1,3% do PIB em eletricidade, 2,0% do PIB em água e saneamento e 4,7% do PIB em infraestruturas (p. ex., estradas)<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Ver Documento sobre Temas Seleccionados: Avaliação dos riscos e implicações orçamentais para o setor energético.

<sup>5</sup> Estes custos estimados baseiam-se na avaliação comparativa de STP com o seu grupo comparativo e numa extrapolação a partir de exercícios realizados noutros países. As estimativas estão em percentagem do PIB de 2030.

**8. Contudo, o desempenho das receitas fiscais de São Tomé e Príncipe não é suficiente para satisfazer grandes necessidades sociais e de desenvolvimento.** Para tal, a introdução do IVA em 2022 ajudará a gerar recursos internos para apoiar programas sociais e de desenvolvimento de infraestruturas que favoreçam o crescimento. Estes esforços têm de ser complementados por outras políticas ativas, incluindo melhorias na eficiência do investimento público.

**9. As autoridades reconhecem a necessidade de mobilizar receitas internas adicionais para financiar os objetivos sociais e de desenvolvimento de STP.** A sua estratégia é orientada pela assistência técnica (AT) do FMI sobre políticas fiscais e administração tributária, com ênfase na: i) introdução do IVA até ao final de 2022 (os preparativos estão numa fase avançada), ii) melhoria da regularidade fiscal (aumentar o registo e a utilização de tecnologia e melhorar a gestão e o planeamento estratégico), iii) adoção de práticas modernas de gestão do risco de cumprimento, incluindo programas de auditoria que utilizam informações de terceiros e iv) reforma do atual quadro de controlo do desempenho que inclua indicadores-chave de desempenho e um programa de recompensas.

## D. Cenários para o financiamento da lacuna infraestrutural

### Mobilização de receitas internas

**10. O esforço fiscal estimado de STP está mais de 30% abaixo da fronteira.** Para avaliar o potencial aumento das receitas fiscais com a melhoria da política e administração tributária, estimámos o esforço fiscal de STP (ou seja, a diferença entre o nível de receitas cobradas e a fronteira) e calculámos o seu potencial fiscal (ou seja, quanto mais pode ser cobrado se STP atingir todo o seu potencial), com base em modelos de fronteira estocástica (Tabela 1 do texto).

**11. O rácio receitas fiscais/PIB poderá aumentar até 6,6 pontos percentuais para atingir a fronteira.** Com uma política fiscal e medidas administrativas adequadas, STP pode aumentar o seu rácio receitas fiscais/PIB do nível atual de 13% para 19%. Nas simulações de financiamento dos ODS, avaliamos o impacto do aumento da cobrança de impostos entre 2023 e 2025 pelo potencial fiscal máximo (ou seja, 2 pontos percentuais ao ano). Espera-se que o IVA venha a gerar 4% do PIB, se a taxa adotada for de 15%, com isenções limitadas.

**Tabela 1 do texto. São Tomé e Príncipe: Esforço e potencial fiscal**

	Intervalo de esforço fiscal (%)		Intervalo de potencial fiscal (% do PIB)	
	Min	Máx	Min	Máx
<b>Total (agregação de modelos)</b>	<b>65%</b>	<b>69%</b>	<b>5,6</b>	<b>6,6</b>
Modelo fiscal de bens e serviços	34%	38%	3,5	4,1
Modelo fiscal do comércio	77%	81%	1,4	1,7
Modelo fiscal do rendimento	85%	87%	0,6	0,8

Fontes: Autoridades são-tomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.



## Eficiência da despesa pública

**12. A melhoria da eficiência da despesa pública poderá ajudar a reduzir a lacuna infraestrutural.** A nossa análise usa modelos de fronteira estocástica para estimar a eficiência da despesa pública nos setores capturados pelo quadro de financiamento dos ODS. Estimámos três modelos da despesa pública em saúde, educação e investimento. Os parâmetros de eficiência estimados são inseridos no modelo de financiamento dos ODS e são feitas simulações para avaliar o impacto do aumento da eficiência desta despesa sobre o défice de financiamento dos ODS, bem como sobre o seu calendário de consecução.

**13. STP tem amplo espaço para melhorar a eficiência da despesa pública, especialmente em projetos de investimento (Tabela 2 do texto).** STP parece estar perto da fronteira quando se trata de eficiência da despesa com a saúde, mas os resultados educacionais poderão ser melhorados em cerca de 4% com as mesmas despesas na educação, dadas as condições iniciais do país. Além disso, STP poderá poupar cerca de 14% do PIB em despesas de investimento público.

**Tabela 2 do texto. São Tomé e Príncipe: Eficiência da despesa pública e potencial de poupança**

	Eficiência da despesa pública (%)		Potencial de poupança (% do PIB)	
	Min	Máx	Min	Máx
Investimento	86%	92%	14,0	14,0
Despesas em educação	86%	93%	3,7	3,7
Despesas em saúde	97%	97%	2,7	2,7

Fontes: Autoridades são-tomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

## Participação do setor privado

**14. O financiamento também pode ser alavancado promovendo-se a participação do setor privado para colmatar a lacuna infraestrutural.** A resposta pode estar nas parcerias público-privadas e/ou no reforço da clareza e transparência dos quadros regulamentares e jurídicos para se melhorar o ambiente empresarial. Para tal, a governação terá ainda de ser mais reforçada para eliminar os estrangulamentos que impedem o desenvolvimento das atividades do setor privado. Neste contexto, analisámos o cenário que presume que o governo toma medidas para melhorar o ambiente empresarial, levando a um aumento de um ponto percentual no financiamento do setor privado dos ODS.

## E. Resultados da simulação

**15. Políticas ativas ajudariam a reduzir o défice de financiamento do capital humano e infraestrutural.** No cenário de base, sem políticas ativas e financiamento adicional da ajuda pública ao desenvolvimento, STP não alcançará os ODS de capital humano e infraestruturas antes de 2051 (Tabela 3 do texto). Para que isso aconteça até 2030, STP precisará de cerca de 14% do PIB em investimento adicional ao ano:

- Por um lado, a adoção de medidas que aumentem a cobrança de impostos em 2 pontos percentuais do PIB ao ano, entre 2023 e 2025, reduz a necessidade de investimento adicional anual em infraestruturas para 9,4% do PIB para cumprir os ODM até 2030.
- Por outro lado, o aumento da eficiência das despesas em investimento, educação e saúde até à fronteira, reduz as necessidades de investimento adicional para 13,3% do PIB. Este cenário gera uma melhoria significativa do rácio dívida/PIB em 2030 (de 3,8 pontos percentuais).
- Em conjunto, as medidas de eficiência de receitas e despesas poderão cobrir mais de 40% das necessidades de financiamento dos ODS.
- O aumento gradual do investimento do setor privado em um ponto percentual até 2023 também ajuda a reduzir o défice de financiamento do capital humano e infraestrutural. Neste cenário, o investimento anual necessário para colmatar a lacuna até 2030 diminui em 0,8 pontos percentuais do PIB.
- No seu conjunto, políticas ativas poderão reduzir as necessidades de investimento anual adicional para 7,7% do PIB.

**16. Mesmo com políticas ativas, STP ainda precisará de apoio dos seus parceiros de desenvolvimento internacionais para colmatar o défice de financiamento do capital humano e das infraestruturas até 2030.** Os donativos adicionais necessários dos parceiros de

desenvolvimento ascendem a 7,7% do PIB ao ano se todas as políticas ativas fossem implementadas conforme descrito acima. Sem este apoio e perante o compromisso das autoridades de colmatar as lacunas dos ODS até 2030, a alternativa seria contrair dívida pública para investir em infraestruturas. No cenário extremo sem a adoção de nenhuma política, o governo teria de aumentar a dívida em pelo menos 14% do PIB ao ano entre 2022 e 2030, o que levaria a um aumento significativo da dívida pública, em relação ao cenário de base. No entanto, esta opção é difícil de prever, dado que o espaço orçamental atual é limitado e há um sobre-endividamento público.

**Tabela 3 do texto. São Tomé e Príncipe: Cenários do quadro dinâmicos de financiamento de infraestruturas (em % do PIB)**

Cenários	Metas de infraestruturas dos ODS cumpridas	Donativos adicionais por ano	Lacuna infraestrutural residual em 2030	Necessidade de investimento adicional por ano	Dívida pública, em 2030
Definições de base	2051*	0,0	62,7	0,0	56,8
Definições de base	2030	0,0	0,0	14,0	53,2
Mobilização de receitas internas	2030	0,0	0,0	9,4	53,7
Aumento da eficiência da despesa	2030	0,0	0,0	13,3	49,4
Combinação de políticas orçamentais ativas	2030	0,0	0,0	8,6	49,9
Participação do setor privado	2030	0,0	0,0	13,2	52,9
Políticas ativas sem donativos	2030	0,0	0,0	7,7	49,8
Políticas ativas mais donativos	2030	7,7	0,0	0,0	49,8

Fonte: Estimativas do corpo técnico do FMI.

## F. Implicações em termos de políticas

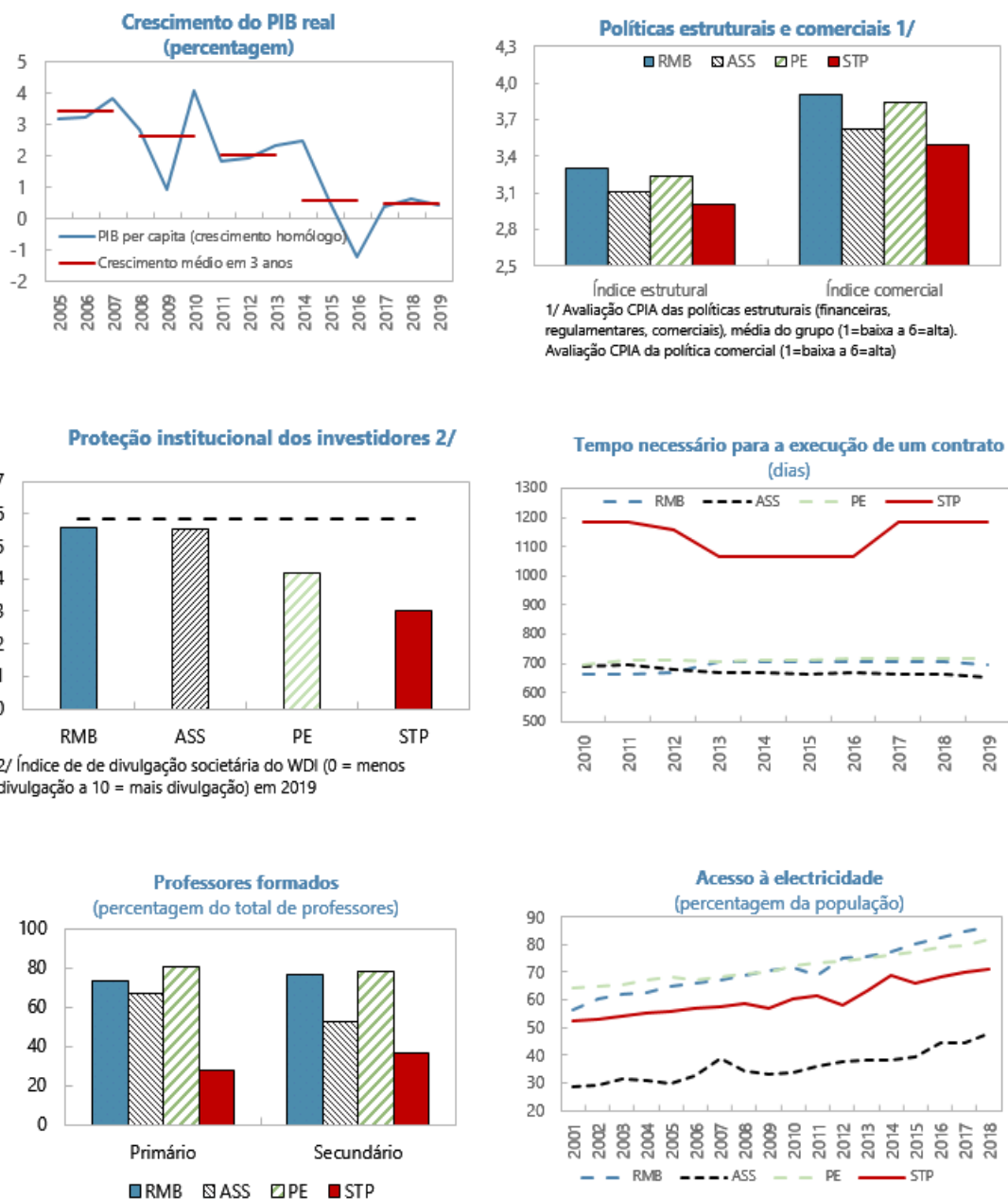
**17. STP enfrenta grandes necessidades de financiamento dos ODS.** Estimamos que, ao abrigo das políticas atuais, as despesas de investimento necessárias para atingir os objetivos de capital humano e infraestruturas dos ODS em 2030 ascendem a cerca de 63% do PIB. Considerando a eficiência das despesas de investimento do país, o volume de capital inicial e a sua taxa de depreciação, esta estimativa reflete numa média necessária de investimento anual adicional de cerca de 14% do PIB entre 2021 e 2030.

**18. STP precisa de políticas robustas para cumprir os seus ODS.** As nossas estimativas sugerem que o aumento da mobilização de receitas internas poderá cobrir 4,6% do PIB da necessidade anual adicional de financiamento de infraestruturas de 14% do PIB, e o reforço da eficiência das despesas e o envolvimento do setor privado poderão cobrir cerca de 1% do PIB cada. Ainda assim, as necessidades de STP (14% do PIB ao ano) excederem de longe os potenciais recursos nacionais públicos e privados (6,3% do PIB ao ano), o que sugere que o défice de investimento em capital humano e infraestruturas residual (7,7% do PIB) teria de ser financiado por parceiros de desenvolvimento.

**19. Os esforços das autoridades poderão centrar-se numa combinação de mobilização de receitas internas, maior eficiência da despesa pública, ambiente favorável ao financiamento pelo setor privado e colaboração com parceiros de desenvolvimento:**

- *Melhorar a mobilização de receitas internas.* Introduzir o IVA em 2022, como previsto, com uma taxa de 15% e isenções limitadas, o que ampliará a base tributária e atingirá um rácio impostos/PIB de 20%, em linha com os países congéneres com melhor desempenho. Aumentar o rácio impostos/PIB em 6 pontos percentuais a médio prazo é uma meta ambiciosa mas exequível para STP. Em geral, um IVA eficiente também aumentará o dinamismo de outros impostos.
- *Melhorar a eficiência da despesa.* Será importante reforçar as instituições responsáveis pela avaliação, seleção e gestão de projetos para aumentar a eficácia das despesas e reduzir os recursos necessários para cumprir os ODS.
- *Permitir o investimento privado.* Reforçar os quadros institucionais para aumentar a clareza e transparência do quadro jurídico. O reforço do financiamento privado para colmatar o défice de financiamento dos ODS irá aumentar as receitas fiscais, gerar ganhos de eficiência e reforçar a partilha de riscos entre os setores público e privado.
- *Procurar um aumento no financiamento da APD.* Colmatar as lacunas residuais de financiamento de capital humano e infraestruturas exigirá um aumento da APD do atual nível de cerca de 5,5% para cerca de 13% do PIB ao ano. Este nível de financiamento de projetos com donativos é alcançável, dado o historial do início da década de 2010.

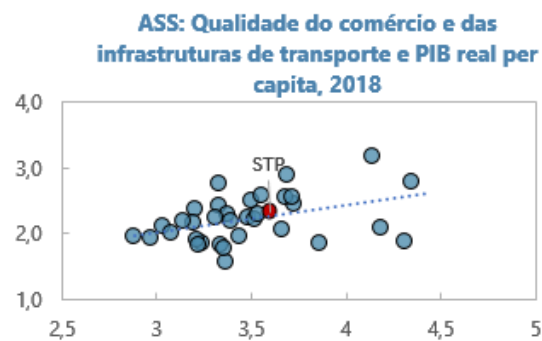
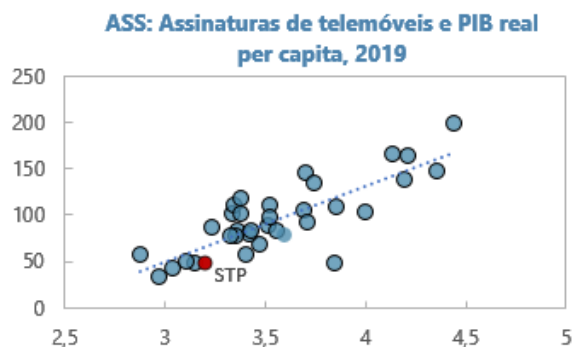
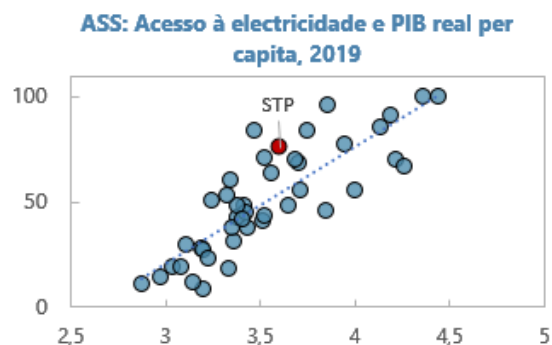
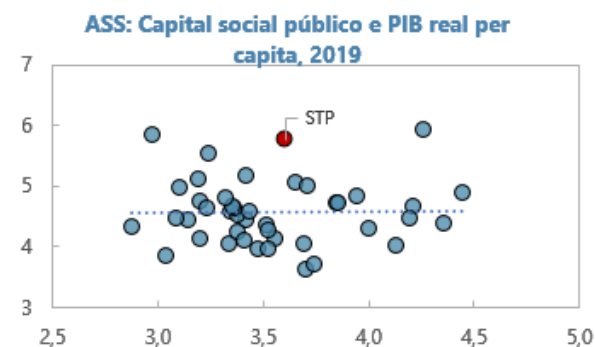
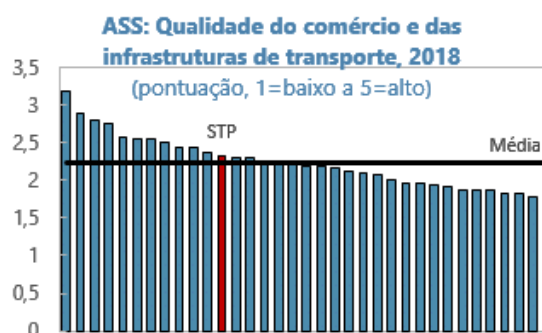
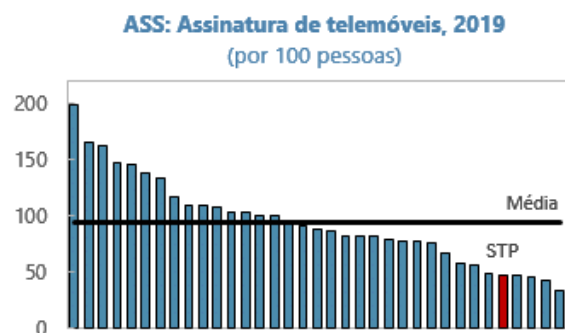
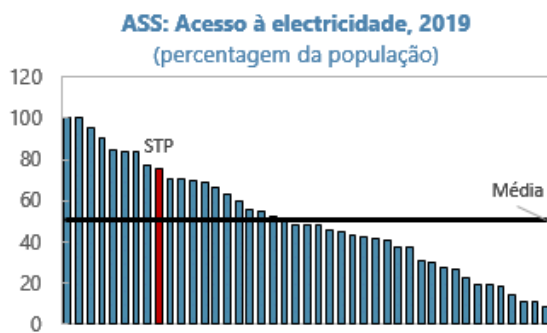
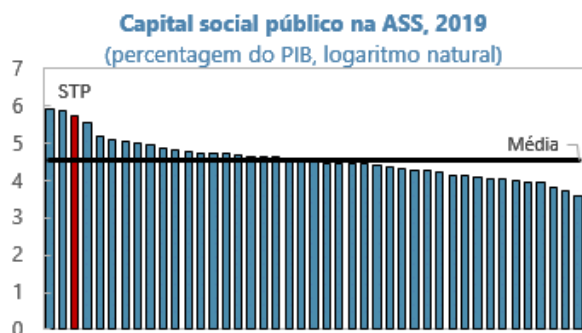
**Figura 1. Indicadores estruturais**



Abreviaturas: RMB – rendimento médio-baixo, ASS - África Subsariana, PE - Pequenos Estados (países com uma população inferior a 1,5 milhões de habitantes, segundo a classificação do Banco Mundial).

Fontes: Dados das autoridades são-tomenses, *World Economic Outlook* e estimativas do corpo técnico do FMI.

**Figura 2. Indicadores estruturais (conclusão)**



Fonte: Base de dados de investimentos e capital social do FMI, Indicadores Mundiais de Desenvolvimento (WDI) do Banco Mundial, Índice de Desempenho Logístico do Banco Mundial.

## Anexo I. Um quadro macroeconómico dinâmico para o financiamento dos ODS

1. O quadro macroeconómico desenvolvido por Benedek *et al.* (2021), de avaliação das estratégias de financiamento para cumprir os ODS, é formado por um conjunto de equações contabilísticas e comportamentais que cobrem os setores real, orçamental e externo da economia, com o objetivo primordial de garantir a consistência macroeconómica, mantendo ao mesmo tempo a flexibilidade e a maleabilidade. O quadro centra-se na capacidade dos agentes económicos públicos e privados de mobilizar financiamento para cumprir os ODS em cinco áreas-chave, nomeadamente educação, saúde, estradas, eletricidade, água e saneamento. O quadro garante que o crescimento económico é coerente com o investimento de capital humano e físico e acompanha a evolução demográfica. O modelo é utilizado para simular o efeito das políticas no período 2020-50. As principais características do quadro são descritas abaixo (ver Benedek *et al.* 2021 para uma descrição pormenorizada do modelo):

2. No lado real, o modelo baseia-se no modelo de Dívida, Investimento e Crescimento (DIC) do FMI que aborda o nexa entre crescimento do investimento público e ajustamentos orçamentais em economias de baixo rendimento e emergentes. A função de produção é dada por:

$$Y = A(K_{G,nb} + \theta K_{G,b})^\beta K_p^\alpha \left[ L \left( \frac{H}{L} \right)^\sigma \right]^{1-\alpha}$$

3. No qual  $H$  é o capital humano,  $A$  é a produtividade total dos fatores,  $K_{G,b}$  e  $K_{G,nb}$  são, respetivamente, os volumes de capital público financiável e não financiável (ou seja, financiado com recursos privados).  $K_p$  é o capital privado.  $L$  é a força de trabalho e  $\frac{H}{L}$  é o volume de capital humano por trabalhador. As elasticidades  $\alpha, \beta \in (0,1)$  e  $\sigma > 0$  são, respetivamente, a quota do capital privado na produção, a elasticidade da produção do capital público, e o parâmetro que determina como o capital humano é transformado em trabalho efetivo.

4. Investimento ( $I_{i,t}$ ) e depreciação ( $\delta_{i,k}$ ) determinam a dinâmica dos volumes de capital de acordo com a seguinte lei do movimento:

$$K_{i,t} = (1 - \delta_{i,k})K_{i,(t-1)} + \epsilon I_{i,t} \quad i = G, P$$

5. Na qual  $0 < \epsilon \leq 1$  é a eficiência com que as despesas de investimento são transformadas em capital efetivo.

6. Do mesmo modo, a escolarização e as melhorias na saúde, representadas por  $\xi > 0$  e depreciação ( $\delta_h$ ) determinam a dinâmica do capital humano de acordo com:

$$H_t = (1 - \delta_h)H_{t-1} + \omega \xi_{t-1} \quad i = G, P$$

**7.** No qual  $\omega \in (0,1)$  ié a taxa a que o capital humano aumenta com o período de escolaridade anterior. O capital humano gerado através da escolaridade e da saúde acumula-se de acordo com a seguinte lei do movimento:

$$\xi_t = (1 - \omega)\xi_{t-1} + [(e * h)^\phi * n^\gamma]_{t-1}$$

**8.** No qual  $h$  é a despesa nominal anual em saúde e educação, que se traduz em novo capital humano de acordo com o parâmetro de eficiência  $e > 0$ , com elasticidade  $\phi > 0$ .  $n$  é a percentagem da população em idade escolar e  $\gamma > 0$  é a elasticidade da escolaridade em relação a  $n$ .

**9.** O saldo orçamental determina o montante de recursos disponíveis para as despesas dos ODS, de acordo com a seguinte identidade:

$$\text{Recursos dos ODS} = \text{Receita} - \text{Despesas não ODS} - \text{Endividamento público líquido}$$

**10.** No quadro, a quantificação de Gaspar *et al.* (2019) das metas dos ODS é usada para calcular a diferença entre as despesas de investimento em infraestruturas anuais efetivas e as despesas necessárias para as atingir. Portanto, o quadro calcula o montante de financiamento adicional (para além dos recursos no cenário de base do corpo técnico) necessário para atingir as metas dos ODS dentro de determinado prazo.

## Anexo II. Modelos de fronteira estocástica para estimar o potencial fiscal e a eficiência da despesa

### Metodologia

1. Uma análise de fronteira estocástica utiliza modelos econométricos para ligar medidas de entrada (ou recursos) com uma medida de saída (resultados), enquanto controla os determinantes da variável de saída que não as variáveis de entrada, com o objetivo final de avaliar se as entradas produzem o nível mais elevado de saída (eficiência máxima). O modelo de fronteira estocástica usado neste documento (cf. Greene, W. H., 2008; Parmeter, C. F. e Kumbhakar, S. C., 2014 para mais pormenores) especifica uma tecnologia de produção,  $f(X_i, \alpha)$  que usa entradas do país  $i$ ,  $X_i = (x_i^1, X_i^{-1})$ , para gerar a saída ideal:  $y_i^* = f(X_i, \alpha)$ . O modelo assume que o governo apenas atinge uma fração de  $y_i^*$ , nomeadamente  $y_i = f(X_i, \alpha)\varepsilon_i \exp(v_i)$ , na qual  $0 < \varepsilon_i \leq 1$  é o nível de eficiência e  $v_i$  é um choque aleatório. Pressupondo entradas  $k$ , uma função de produção log-linear, e definindo  $\varepsilon_i = \exp(-u_i) \leq 1$ , a análise de fronteira estocástica estima o seguinte modelo econométrico:  $\ln(y_i) = \alpha_0 + \sum_{j=1}^k \alpha_j \ln(x_i^j) + v_i - u_i$ .

### Análise do potencial fiscal

2. Seguindo a literatura nesta linha de investigação, são usadas variáveis económicas e sociopolíticas para explicar o comportamento de vários indicadores de receitas fiscais (Imposto Total, Bens e Serviços, Rendimento e Comércio) em vários subgrupos de países a que STP pertence (estados frágeis, países de baixo rendimento e África Subsariana). As estimativas usam conjuntos de dados de painel com números variáveis de países, dependendo do subgrupo, para o período de 1996-2019. Especificamente, as variáveis explicativas incluem o PIB real per capita ajustado pela PPC, consumo, inflação do IPC, índice de aprofundamento financeiro, percentagem da população urbana, valor acrescentado agrícola, investimento e eficácia governamental. Os dados foram obtidos do *World Economic Outlook*, *World Development Indicators*, *International Financial Statistics* e indicadores de governação mundial.

3. Os resultados das estimativas do modelo de receitas fiscais totais são apresentados no Anexo 2, Tabela 1<sup>1</sup>. Os resultados do modelo são usados para calcular o esforço fiscal ( $TE_i$ ), a fronteira fiscal ( $TF_i$ ) e o potencial fiscal ( $TP_i$ ), respetivamente, como:  $TE_i = \varepsilon_i$ ,  $TF_i = \frac{y_i}{TE_i}$  e  $TP_i = TF_i - y_i$ . Estes cálculos são mostrados na Tabela 1 do texto.

### Análise de eficiência das despesas

4. A eficiência da despesa pública é analisada em três setores-chave: educação, saúde e infraestruturas (investimento). No caso do setor da educação, o indicador de resultados combina medidas de crianças fora da escola, anos de escolaridade média e matrícula e aproveitamento escolar. Para o setor da saúde, o indicador de resultados combina medidas de esperança de vida,

<sup>1</sup> Os resultados para os três outros modelos estão disponíveis junto dos autores, mediante pedido.



mortalidade neonatal, infantil e materna e resultados do tratamento da tuberculose, difteria e do sarampo. Seguindo o FMI (2015), as medidas de eficiência do investimento público incluem medidas de cobertura (medidas de acesso à eletricidade, à água e às telecomunicações) e uma medida da qualidade das infraestruturas (do Fórum Económico Mundial). As variáveis explicativas de cada modelo incluem a despesa pública, a despesa privada (caso existam dados disponíveis), o nível de desenvolvimento medido pelo PIB real *per capita*, bem como outras determinantes relevantes da variável de resultado. Os dados são obtidos do *World Economic Outlook*, *World Development Indicators*, *International Financial Statistics*, da Organização Mundial de Saúde e na Unicef.

5. Os resultados estimados para o modelo de Despesas de Investimento Público são apresentados na Tabela 2 do texto<sup>2</sup>. Os resultados do modelo são usados para calcular a eficiência da despesa pública.

---

<sup>2</sup> Os resultados para os modelos de *Educação* e *Saúde* estão disponíveis junto dos autores, mediante pedido.

## Referências

- Benedek, D., E. Gemayel, A. Senhadji e A. Tieman (2021), *A Post-Pandemic Assessment of the Sustainable Development Goals*. Nota de Discussão do FMI n.º 21/003. Fundo Monetário Internacional, Washington, D.C.
- Fundo Monetário Internacional (2015), *Making Public Investment More Efficient*, (Washington). <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061115.pdf>.
- Fundo Monetário Internacional (outubro de 2021), *Fiscal Monitor*, (Washington).
- Gaspar V., D. Amaglobeli, M. Garcia-Escribano, D. Prady e M. Soto (2019), *Fiscal Policy and Development: Human, Social, and Physical Investment for the SDGs*. Nota de Discussão do FMI n.º 19/03. Fundo Monetário Internacional, Washington, D.C.
- Greene, W. H. (2008), *The Econometric Approach to Efficiency Analysis*. In Fried, H. O., Knox Lovell, C. A. e Schmidt, P., editores, *The Measurement of Productive Efficiency*. Oxford University Press, Nova York e Oxford.
- Parmeter, C. F. and S. C. Kumbhakar (2014), *Efficiency Analysis: A Primer on Recent Advances*, *Foundations and Trends in Econometrics*, 7(3-4), 191-385.

# AVALIAÇÃO DOS RISCOS E IMPLICAÇÕES ORÇAMENTAIS PARA O SETOR ENERGÉTICO E CONSIDERAÇÕES ACERCA DO CLIMA<sup>1</sup>

**1. São Tomé e Príncipe (STP) é propenso a diferentes riscos orçamentais.** Enquanto pequena economia insular dependente das importações, onde grande parte do orçamento anual é financiada por donativos dos parceiros de desenvolvimento, o país é afetado por mudanças na situação política internacional e nos preços dos produtos de base, sobretudo dos combustíveis e do cacau. Em geral, os riscos orçamentais podem ter um impacto significativo nas finanças públicas. Como mostram experiências recentes, os riscos orçamentais podem ter origem numa vasta gama de fontes exógenas, como a pandemia da Covid-19, os preços mundiais dos produtos de base, crises financeiras mundiais etc. A concretização de riscos orçamentais pode gerar aumentos significativos dos défices orçamentais e das dívidas e uma deterioração do património do Estado.

**2. Um setor energético ineficiente é o principal vetor para a concretização dos riscos orçamentais em STP.** O setor energético do país é regido por um acordo institucional complexo entre o Estado e duas das maiores empresas públicas de energia, a EMAE (a empresa de eletricidade) e a ENCO (a empresa de combustíveis). Estas empresas públicas apresentam ineficiências operacionais de longa data que causam interrupções recorrentes no fornecimento de eletricidade e perdas financeiras. A EMAE gera eletricidade em centrais elétricas obsoletas e dispendiosas com combustíveis fósseis e enfrenta perdas comerciais e técnicas significativas na rede de distribuição. A ENCO importa combustível para a produção de eletricidade. A empresa acumulou perdas por vender combustíveis abaixo do preço de mercado e esta situação foi resolvida através da adoção do mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis. Porém, atrasos na sua aplicação para refletir o aumento dos preços internacionais podem aumentar as perdas para a ENCO.

**3. O presente documento está organizado da seguinte forma:** a secção A analisa os riscos orçamentais em STP, a secção B avalia os riscos macroeconómicos em STP, a secção C avalia os riscos decorrentes das empresas públicas, a secção D discute os riscos orçamentais associados às empresas públicas do setor energético e a secção E discute as considerações climáticas para tais empresas. Para examinar de forma sistemática os riscos orçamentais no país, o documento aplica duas ferramentas recém-desenvolvidas pelo FMI, nomeadamente a ferramenta de avaliação dos riscos fiscais (*Fiscal Risk Assessment Tool*, ou FRAT) e a ferramenta de avaliação da solidez das empresas públicas (*SOE Health Check Tool*, ou SOE HCT).

---

<sup>1</sup> Preparado por Felipe Bardella. O autor gostaria de agradecer a Fritz Bachmair, Lesley Fisher e Noel Gallardo pela sua orientação e comentários construtivos.

## A. Riscos orçamentais

4. **Os riscos orçamentais são acontecimentos possíveis que causam variações imprevistas nos agregados orçamentais** (receitas, despesas, saldo orçamental e endividamento). STP é propenso a:

- *Riscos macroeconómicos*: riscos relacionados com erros de previsão e desvios nas estimativas dos parâmetros macroeconómicos (crescimento do PIB, taxa de juro e taxas de câmbio) e variáveis orçamentais, como receitas e despesas, ativos e passivos e rácios do PIB, por exemplo rácio dívida/PIB.
- *Riscos orçamentais decorrentes de empresas públicas*: o setor empresarial do Estado é uma fonte significativa de riscos orçamentais em STP, incluindo a dívida detida por empresas insolventes, operações paraíscais e transações ocultas entre empresas e o governo. Isto é particularmente relevante no setor da energia, onde duas grandes empresas públicas (EMAE e ENCO) operam em regime de monopólio, eivadas de ineficiências económicas e operacionais.

5. **A principal prioridade é combater os riscos macroeconómicos e os colocados pelas empresas públicas, de modo a atenuar o seu impacto nas finanças públicas (Figura 1)**. A FRAT fornece um ponto de partida para a análise do risco orçamental centrada na análise qualitativa que também pode ser complementada por alguma análise quantitativa, dependendo da disponibilidade de dados. A avaliação do risco baseia-se num questionário padrão que, para efeitos do presente documento, foi preenchido em conjunto com as autoridades da Direção do Orçamento do Ministério das Finanças (MdF). Porém, a disponibilidade de informações para identificar, monitorizar e atenuar adequadamente os riscos é preocupante. Em STP, apenas 50% das informações e dos dados necessários para apoiar a quantificação e atenuação dos riscos macroeconómicos estão disponíveis e 25% estão parcialmente disponíveis (Figura 2). No caso de riscos decorrentes das empresas públicas, a lacuna de informação é ainda maior.

**Figura 1. Notação de risco e matriz de prioridades**

RISCO ORÇAMENTAL	FONTE DE RISCO	Impacto orçamental	PROBABILIDADE	NOTAÇÃO DE RISCOS	ESTRATÉGIA DE ATENUAÇÃO	MEDIDAS PRIORITÁRIAS
Riscos macroeconómicos	Riscos macroeconómicos	Médio	Provável	Alta	Não	Alta prioridade
Riscos específicos	Empresas públicas	Alto	Provável	Crítico	Não	Crítica

**Figura 2. Disponibilidade de informações e dados de apoio à quantificação e atenuação de riscos**

Tipo de risco orçamental	Fontes de riscos cobertos na aplicação da ferramenta	SIM	PARCIAL	NÃO	SEM RESPOSTA
Riscos macroeconómicos	Riscos macroeconómicos	50%	25%	25%	0%
Riscos específicos	Empresas públicas	0%	14%	86%	0%

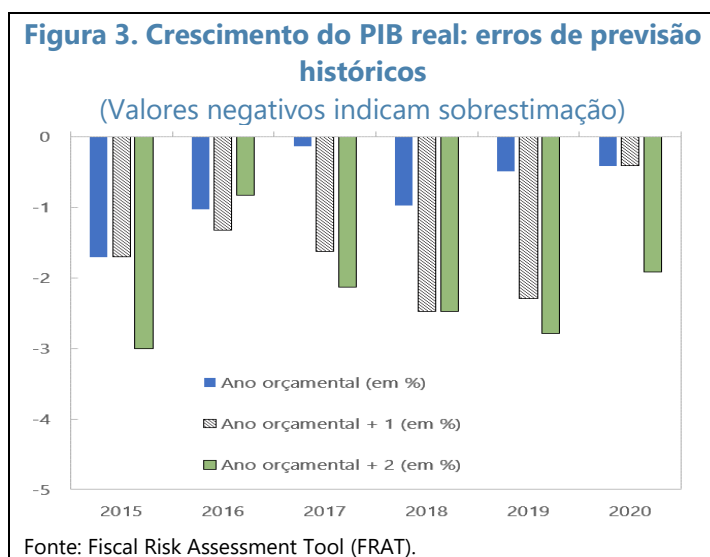
Fonte: Fiscal Risk Assessment Tool (FRAT).

**6. Embora a criação da unidade macro-orçamental seja uma melhoria considerável para esta função, lidar com os riscos orçamentais requer uma abordagem mais específica e dedicada.** STP criou e está a reforçar uma unidade macro-orçamental, em colaboração com o BCSTP e o INE, para melhor recolher e gerir informação sobre parâmetros macroeconómicos e melhorar as metodologias utilizadas nas previsões macro e projeções de agregados orçamentais, inclusivamente a médio prazo. As disposições institucionais para a gestão dos riscos orçamentais também poderão incluir uma unidade coordenadora – como a unidade macro-orçamental – para estabelecer a ligação com as direções relevantes para a emissão regular de relatórios sobre riscos orçamentais. Em muitos países, a função de risco orçamental (identificação, quantificação e atenuação) é atribuída a uma unidade específica de riscos orçamentais com pessoal suficiente, com formação nas competências necessárias para gerir esta matéria, e STP precisa de começar a avançar nesta direção<sup>2</sup>.

## B. Avaliação dos riscos macroeconómicos

**7. Os riscos macroeconómicos resultam de variações nos parâmetros macroeconómicos que suportam as projeções orçamentais, que têm impacto nos respetivos resultados.** Os dados empíricos mostram um impacto significativo dos choques macroeconómicos nos indicadores e metas orçamentais. Os choques macroeconómicos são relativamente frequentes e têm grandes implicações para a dívida pública. De acordo com Bova *et al.* (2016), estes choques atingem normalmente as economias a cada 10 ou 12 anos, com um custo médio equivalente a 9% do PIB<sup>3</sup>. Há várias situações que podem resultar na concretização de riscos macroeconómicos, por exemplo, um abrandamento da atividade económica e variações nos preços dos produtos de base, como o petróleo, com forte impacto no orçamento. Uma avaliação inicial dos riscos macroeconómicos em STP é realizada através da análise dos erros de previsão nos últimos anos em variáveis macroeconómicas chave.

Os dados empíricos mostram um impacto significativo dos choques macroeconómicos nos indicadores e metas orçamentais. Os choques macroeconómicos são relativamente frequentes e têm grandes implicações para a dívida pública. De acordo com Bova *et al.* (2016), estes choques atingem normalmente as economias a cada 10 ou 12 anos, com um custo médio equivalente a 9% do PIB<sup>3</sup>. Há várias situações que podem resultar na concretização de riscos macroeconómicos, por exemplo, um abrandamento da atividade económica e variações nos preços dos produtos de base, como o petróleo, com forte impacto no orçamento. Uma avaliação inicial dos riscos macroeconómicos em STP é realizada através da análise dos erros de previsão nos últimos anos em variáveis macroeconómicas chave.



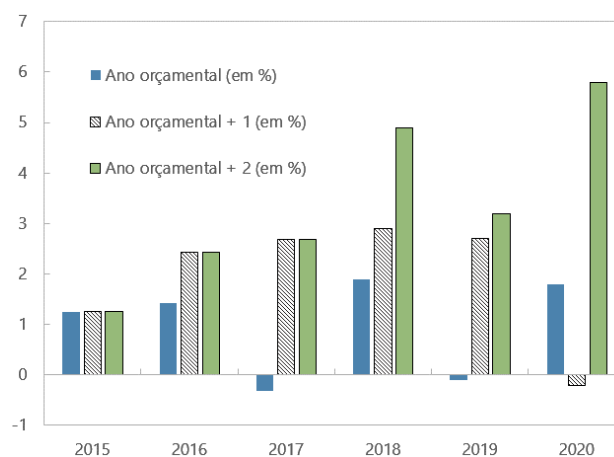
<sup>2</sup> A avaliação PEFA de 2019 também destacou estas vulnerabilidades na gestão de riscos orçamentais do país, com ênfase nos riscos decorrentes de empresas públicas e passivos contingentes. Em reação à avaliação PEFA, o governo definiu um plano de ação para melhorar os seus processos em diversas áreas, incluindo a preparação duma declaração de risco orçamental a incorporar nos documentos orçamentais todos os anos. A declaração visa relatar sobre os riscos orçamentais mais relevantes, mas esta reforma ainda se encontra em fases iniciais de implementação.

<sup>3</sup> Bova *et al.*, 2016. "Analyzing and Managing Fiscal Risks: Best Practices", 2016.

## 8. As metodologias de projeção em STP parecem ser dominadas pelo enviesamento otimista:

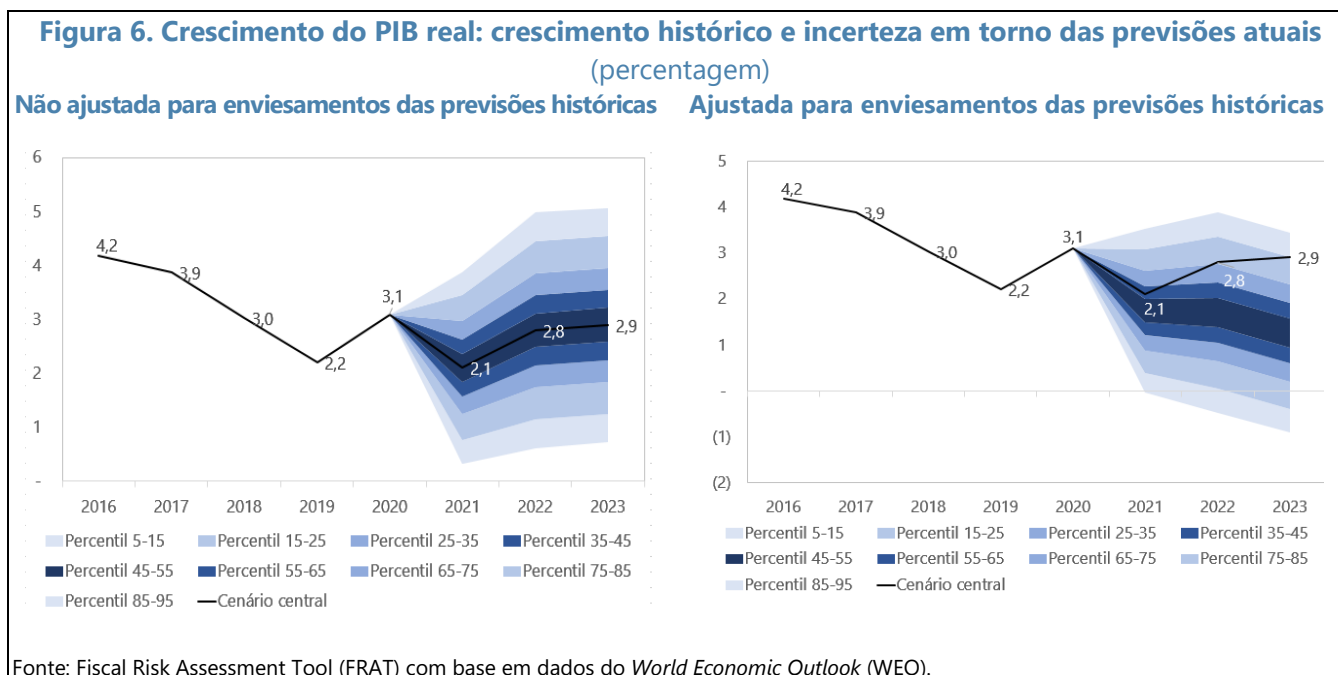
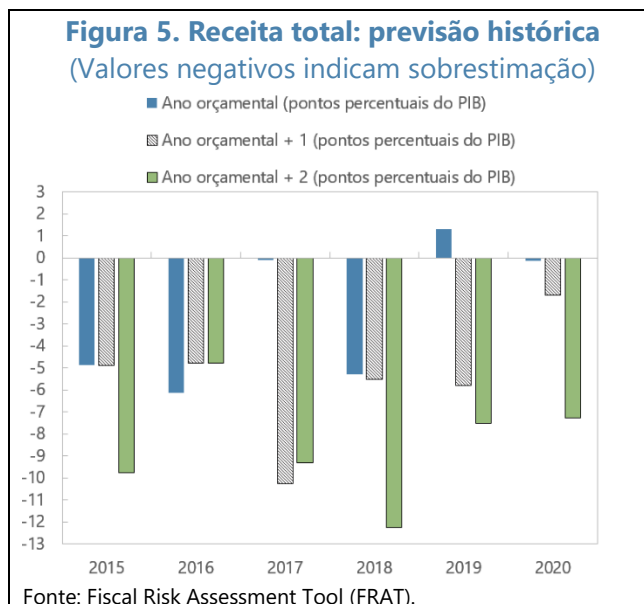
- O crescimento do PIB real foi sistematicamente sobrestimado no período pré-pandémico (Figura 3). Dois fatores explicam este resultado: i) um enviesamento otimista na metodologia atual de previsão do crescimento do PIB, que deve ser abordado pela recém-criada unidade macro-orçamental; ii) a concretização dos riscos que causam um abrandamento inesperado da atividade económica. É importante notar que a projeção de 2020 foi afetada pela pandemia de Covid-19 quando, nas fases iniciais da crise sanitária, a projeção do PIB de 2020 foi revista para -6,5% devido à pandemia e a todas as medidas de emergência adotadas para conter a propagação do vírus. Porém, dado o forte apoio financeiro da comunidade internacional (organizações internacionais e doadores bilaterais) recebido durante o ano, houve um aumento efetivo do PIB real de cerca de 3,0%, uma diferença ainda negativa de 0,5 pontos percentuais em relação à projeção orçamental original.
- A inflação é sistematicamente subestimada (Figura 4). Esta prática pode ser prejudicial à gestão das finanças públicas quando rubricas de despesas relevantes (salários, benefícios sociais e serviços de saúde) estão direta ou indiretamente indexadas pela inflação e a subestimação leva a uma suborçamentação inicial destas despesas. Logo, durante a execução orçamental, o governo é obrigado a encontrar fontes adicionais de recursos para financiar o défice orçamental ou a atrasar os pagamentos a funcionários públicos ou fornecedores. A subestimação da inflação também pode afetar o lado das receitas em termos de cobrança superior à orçamentada, o que pode equilibrar até certo ponto os desvios nas despesas.

**Figura 4. Inflação: erros de previsão históricos**  
(Valores negativos indicam sobrestimação)



Fonte: Fiscal Risk Assessment Tool (FRAT).

- As receitas orçamentais estão sobrestimadas (Figura 5). Como as receitas ficam aquém dos objetivos orçamentais, o envelope das despesas é ajustado para cumprir o objetivo do défice orçamental, o que prejudica o planeamento adequado das despesas (ver Caixa 1).
- Dado o cenário central de projeção, existe uma maior probabilidade de o desempenho real ser inferior ao inicialmente projetado, devido ao enviesamento otimista observado nos dados históricos. Os gráficos em leque das atuais projeções do crescimento real do PIB mostram a evolução das densidades preditivas para os desvios probabilísticos do cenário central (Figura 6).



## 9. As políticas prioritárias devem centrar-se:

- *No reforço da função macro-orçamental.* A unidade macro-orçamental recém-criada, formada por representantes do Ministério das Finanças, do Banco Central e do Instituto Nacional de Estatística, deverá continuar a desenvolver processos e metodologias para aumentar a capacidade de previsão. Os organismos envolvidos na projeção de parâmetros macroeconómicos e

agregados orçamentais devem operacionalizar o manual recém-desenvolvido para as projeções macro-orçamentais. Mais importante ainda, deve-se agregar à documentação orçamental o quadro trienal de médio prazo de modo a permitir o escrutínio pela Assembleia Nacional e as instituições da sociedade civil, para que haja incentivos positivos ao reforço dos processos macro-orçamentais ao longo do tempo.

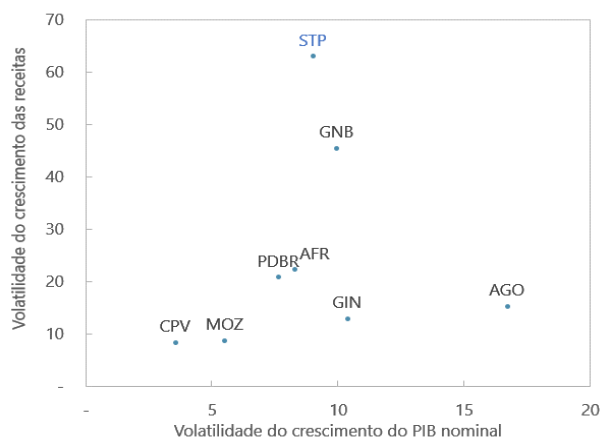
### C. Riscos decorrentes das empresas públicas

**10. As empresas públicas representam um elevado nível de risco orçamental para o governo.** Quatro empresas públicas totalmente detidas pelo Estado apresentam riscos elevados para a rendibilidade, a liquidez e os rácios de solvência (Tabela 1): a Empresa Nacional de Água e Eletricidade (EMAE), a Empresa Nacional de Administração de Portos (ENAPORT), a Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea (ENASA) e a Empresa de Correios. Estes riscos já existiam no período pré-pandémico e foram agravados pela Covid-19. A ferramenta SOE HCT é aplicada à informação financeira relatada nas demonstrações financeiras anuais auditadas para o período 2017-2020 (Figuras 7 e 8).

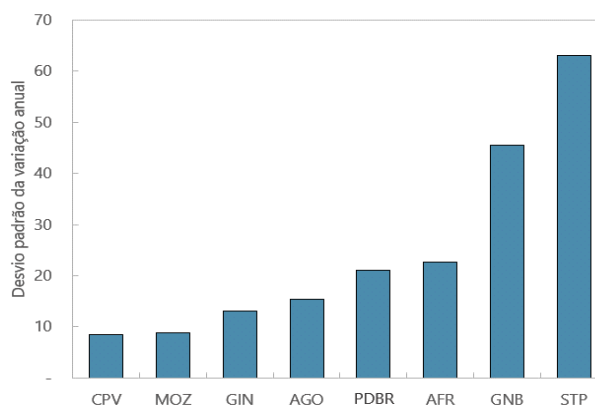
**Caixa 1. Volatilidade do crescimento do PIB e das receitas, 2000-2019**

A volatilidade macroeconómica motivada por fatores exógenos tende a dificultar as projeções orçamentais em economias pequenas e abertas como STP. A dependência significativa de donativos externos para financiar o orçamento anual e os desembolsos imprevisíveis dos doadores, colocam desafios para a previsão orçamental em STP. Embora a volatilidade do crescimento nominal do PIB em STP se situe dentro da média dos países subsarianos, a volatilidade do crescimento das receitas é surpreendentemente elevada em relação aos seus congéneres da região.

**Crescimento do PIB nominal x crescimento das receitas**  
(percentagem)



**Crescimento das receitas da administração pública**  
(percentagem)



Fonte: Fiscal Risk Assessment Tool (FRAT) com base em dados do *World Economic Outlook* (WEO).

Nota: Nem todos os dados estão disponíveis. A média dos países em desenvolvimento de baixos rendimentos (PDBR) e a média dos países da África Subsariana (AFR). A volatilidade do crescimento das receitas e a volatilidade do crescimento do PIB nominal referem-se às variações observadas nestas variáveis durante o período 2000-2019.



**Tabela 1. São Tomé e Príncipe: Composição do setor empresarial do Estado em STP**

Sigla	Razão social da empresa	Ano de criação	Forma jurídica	Participação do Estado	Setor
EMAE	<i>Empresa Nacional de Água e Electricidade</i>	1979	EP	100	Geração, transmissão e distribuição de eletricidade, e prestação de serviços de abastecimento de água e saneamento
ENAPORT	<i>Empresa Nacional de Administração de Portos</i>	1989	EP	100	Regulação e exploração dos portos nas ilhas de São Tomé e Príncipe
ENASA	<i>Empresa Nacional de Aeroportos e Segurança Aérea</i>	1987	EP	100	Exploração do aeroporto internacional na ilha de São Tomé
Correios	<i>Empresa dos Correios</i>	1982	EP	100	Serviços postais
CST	<i>Companhia Santomense de Telecomunicações</i>	1989	SARL	49	Acesso terrestre e sem fios aos serviços telefónicos e de Internet
BISTP	<i>Banco Internacional de São Tomé e Príncipe</i>	1993	SARL	48	Atividade bancária comercial
STP Airways	<i>Transportes Aéreos de São Tomé e Príncipe</i>	2008	SARL	38	Transporte aéreo doméstico e internacional
ENCO	<i>Empresa Nacional de Combustíveis e Óleos</i>	1997	SARL	16	Importação, distribuição por grosso e distribuição a retalho de gasolina e de gás de petróleo liquefeito

Fonte: Autoridades são-tomenses.

**Figura 7. Notações de risco após a crise da Covid-19**

**Notações de risco das empresas públicas (2020)**

	Rendibilidade		Liquidez		Solvabilidade		Notação de risco geral
	Recuperação de custos	Rendibilidade do capital próprio	Rácio de liquidez	Prazo de recebimento	Dívida/ativo	Dívida/capital próprio	
EMAE	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
ENASA	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco baixo	Risco muito alto	Risco alto	Risco muito alto	Risco alto
ENAPORT	Risco alto	Risco muito alto	Risco alto	Risco muito alto	Risco moderado	Risco muito alto	Risco alto
CORREIOS	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto

**Figura 8. Notações de risco antes da crise da Covid-19**

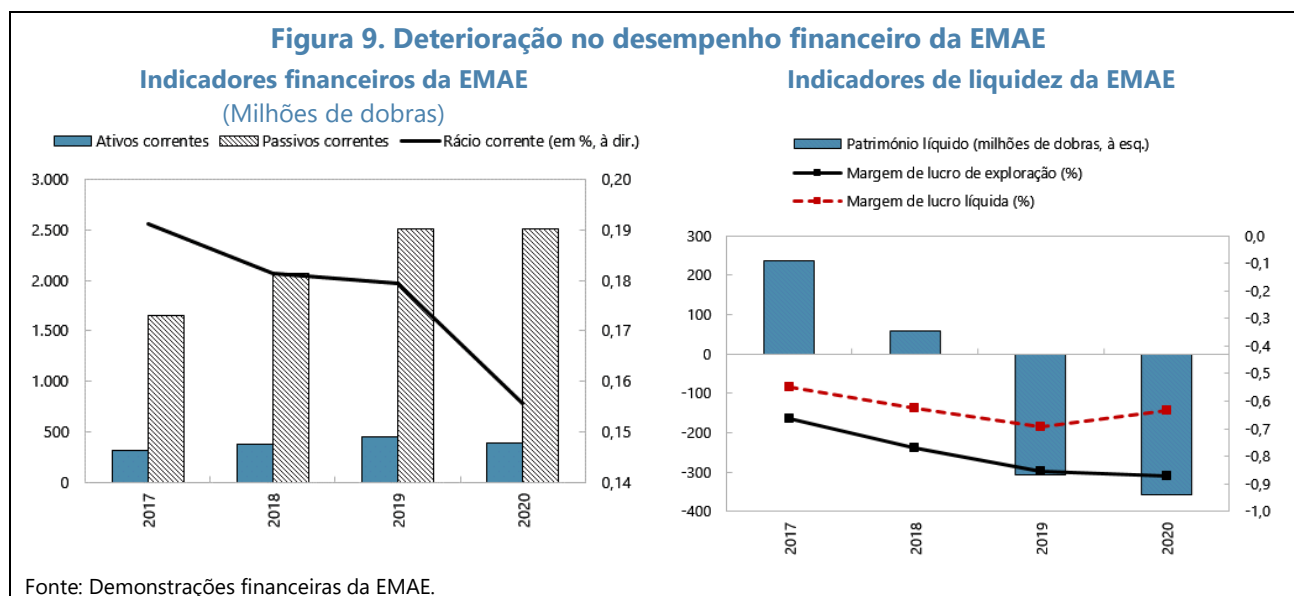
**Notações de risco das empresas públicas (2019)**

	Rendibilidade		Liquidez		Solvabilidade		Notação de risco geral
	Recuperação de custos	Rendibilidade do capital próprio	Rácio de liquidez	Prazo de recebimento	Dívida/ativo	Dívida/capital próprio	
EMAE	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
ENASA	Risco moderado	Risco moderado	Risco muito baixo	Risco muito alto	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado
ENAPORT	Risco moderado	Risco baixo	Risco alto	Risco muito alto	Risco moderado	Risco alto	Risco alto
CORREIOS	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto

Fonte: SOE Health Check Tool (SOE HCT).

## EMAE – Já estava em dificuldade antes da Covid-19

**11. A EMAE enfrenta graves dificuldades operacionais e técnicas que prejudicam o seu desempenho financeiro** (Figura 9). Elevadas perdas operacionais (comerciais e técnicas), matriz de produção de eletricidade baseada sobretudo em geradores ineficientes e obsoletos a fuelóleo e deficiências internas de gestão estão entre os fatores-chave que contribuem para a fraca posição financeira da empresa.



## 12. No momento, a EMEA está insolvente e o seu passivo é 16% superior ao seu ativo.

O governo tem efetuado transferências de capital regulares para cobrir as perdas de exploração sistemáticas e evitar a interrupção dos serviços de eletricidade e água em todo o país. Por exemplo, uma transferência de 33 milhões de dobras em 2019 para apoiar o fluxo de caixa da empresa e cerca de 60 milhões em numerário em 2020 no contexto da liquidação de dívidas em atraso, que foram utilizados para reparar alguns dos geradores a fuelóleo não operacionais e o sistema de abastecimento de água.

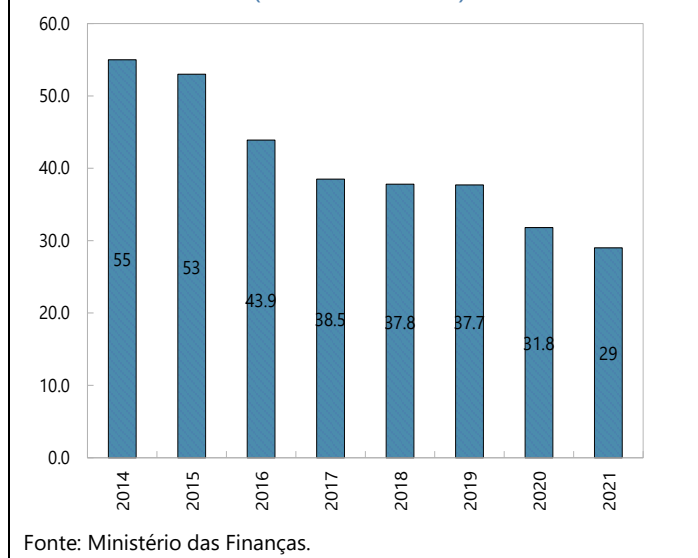
## ENCO – Prejudicada por atividades parafiscais (Caixa 2) e subsídios encobertos

**13. As atividades parafiscais da ENCO (subsídios implícitos) na forma de preços abaixo do mercado de produtos petrolíferos têm sido muito prejudiciais para a posição financeira da empresa<sup>4</sup>.** Em 2015, o governo estimou que as perdas acumuladas incorridas pela ENCO resultantes de preços abaixo do mercado no período 2006-2014 teriam atingido cerca de 55 milhões de USD (cerca de 1,1 mil milhões de dobras) no final de 2015. Este volume foi reconhecido pelo governo para ser pago em 50 anos ao ritmo de 1 milhão de dólares ao ano. Além disso, para evitar nova acumulação de subsídios implícitos, a antiga política de preços de combustíveis foi substituída por um mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis.

<sup>4</sup> Ao longo deste documento, designamos como “subsídios implícitos à ENCO” as perdas que a empresa incorre devido aos preços de combustível administrados abaixo do mercado, que é uma atividade parafiscal (Caixa 2). Não inclui as perdas advindas das ineficiências operacionais. Os beneficiários finais de tal política são os consumidores finais que pagam um preço abaixo do mercado pelos combustíveis. Contudo, atribuímos a designação de subsídios implícitos à ENCO devido ao facto de o governo acumular uma dívida e fazer pagamentos à ENCO para compensar a empresa por essas perdas.

**14. O mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis introduzido em 2017 impediu novas perdas e reduziu o volume acumulado em 47%.** Ao abrigo do mecanismo, os preços a retalho de todos os produtos combustíveis (gasolina, gasóleo e querosene) são fixados administrativamente, usando fórmulas de preços baseadas nos preços CIF de importação, impostos aplicáveis, margens e outros custos (Caixa 3). Além disso, durante o período de preços internacionais mais baixos dos últimos anos, o governo tomou a decisão de manter os preços administrados inalterados, superando assim os preços da fórmula, o que gerou receitas positivas dos diferenciais de preços, usadas para reduzir o volume da dívida (Figura 10).

**Figura 10. Dívida à ENCO das atividades parafiscais (subsídios implícitos)**  
(Milhões de USD)



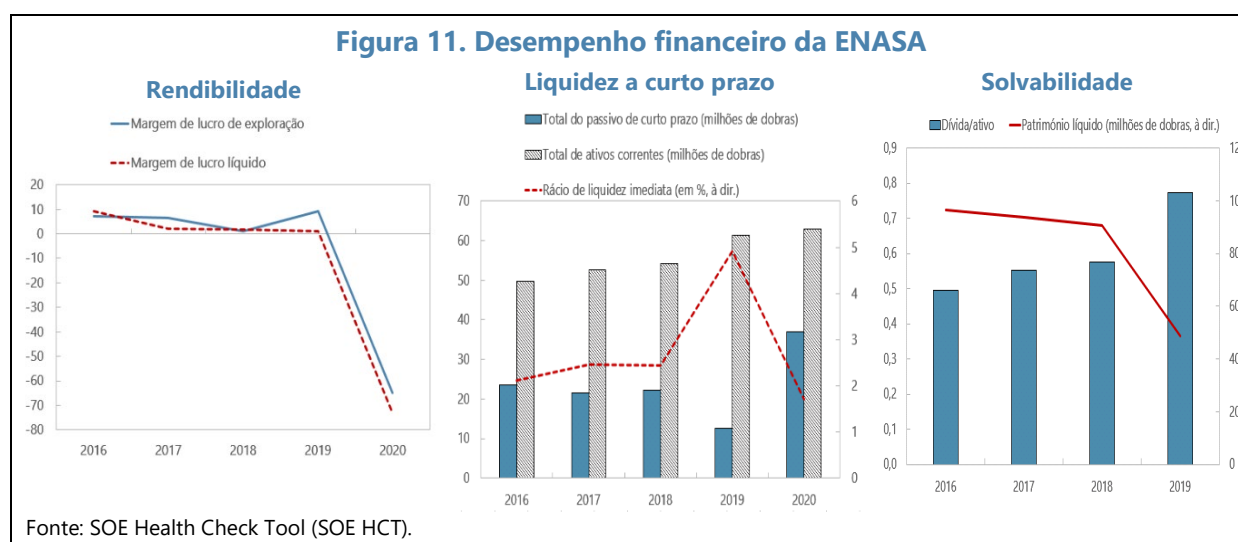
### Caixa 2. Atividades parafiscais

As atividades parafiscais são outra importante fonte de riscos das empresas públicas em STP. Uma atividade parafiscal é uma operação realizada por uma empresa pública na prossecução de um objetivo de política pública que não é de natureza estritamente comercial. Por exemplo, a empresa pública ENCO acumulou perdas enormes no passado devido a preços de combustível administrados abaixo do mercado. As atividades parafiscais enfraquecem o desempenho e a prestação de contas pelas empresas públicas, aumentam a probabilidade de os riscos orçamentais se concretizarem e reduzem a transparência orçamental. Como uma empresa pública não consegue recuperar totalmente os custos das atividades parafiscais em receitas dos clientes ou compensações do governo, o desempenho e a posição financeira são piores do que seriam de outro modo e, conseqüentemente, aumenta a probabilidade de os riscos orçamentais se materializarem (por exemplo, quando o governo tem de socorrer a empresa pública). As atividades parafiscais reduzem a capacidade do governo de responsabilizar as empresas públicas: o seu mau desempenho pode ser atribuído às atividades parafiscais impostas pelo governo e não à sua ineficiência ou às más decisões comerciais tomadas pela gerência. Os custos destas atividades, que são essencialmente de natureza orçamental, não são divulgados ou são encobertos quando é prestado apoio às empresas públicas sob a forma de instrumentos como capitalizações, garantias e empréstimos.

A boa prática dita que os governos assumam e financiem integralmente os custos líquidos das atividades parafiscais no orçamento e que estes sejam divulgados nas demonstrações financeiras do Estado e destas empresas, pois isto permite que o governo faça a melhor afetação dos recursos públicos e garante que as atividades parafiscais disputem o financiamento com outras prioridades de política pública. O desempenho das empresas públicas pode ser confrontado com o das suas congéneres privadas e, além disso, será possível avaliar a sua eficiência e eficácia. A informação a divulgar deve descrever o tipo de atividade, as razões para a sua execução através do orçamento do Estado, o seu custo de oportunidade e o mecanismo concebido para compensar a empresa pública pelo impacto negativo na sua posição financeira.

**ENASA – Empresa aeroportuária**

**15. Antes da pandemia, a ENASA era rentável, com alguns problemas de liquidez.** A situação de liquidez da empresa era confortável, dado que os seus ativos correntes eram suficientes para satisfazer os seus passivos correntes e a sua dinâmica de endividamento mostrava um caminho sustentável em relação aos seus ativos (Figura 11). O capital próprio era positivo e o nível de risco orçamental global era moderado. Já existiam, porém, preocupações relacionadas com indicadores de prazo de liquidez, que medem a velocidade com que uma empresa pública paga aos seus fornecedores (prazo de recebimento) e, por outro lado, a velocidade com que uma empresa é paga pelos seus clientes. Apesar dos lucros, a ENASA estava a acumular atrasos nos pagamentos aos fornecedores e não tinha conseguido cobrar atempadamente os montantes devidos pelos seus clientes.



**16. O choque pandémico e as respetivas medidas de emergência para conter a propagação do vírus afetaram gravemente a posição financeira da empresa.** O encerramento das fronteiras, a proibição de voos internacionais e domésticos e a suspensão total das operações no aeroporto internacional de São Tomé atingiram duramente atividades das empresas, e o impacto do choque foi absorvido pelo esgotamento dos seus recursos financeiros e a erosão do seu capital. Em 2020 não recebeu apoio adicional do governo; contudo, o impacto comercial contínuo da pandemia pode fazer com que a empresa solicite apoio governamental, por exemplo, na forma de transferências de capital ou garantias. A Figura 12 ilustra o impacto significativo da pandemia na classificação de risco da ENASA, passando de risco moderado em 2017-2019 para alto risco em 2020.

**Figura 12. Notação de risco da ENASA, 2017–2019**

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Rendibilidade</b>					
Rendibilidade do ativo	Risco muito baixo	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado	Risco muito alto
Rendib. do capital próprio	Risco muito alto	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado	Risco muito alto
Recuperação de custos	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado	Risco muito alto
<b>Liquidez</b>					
Rácio corrente	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco baixo
Rácio de liquidez imediata	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
Prazo de recebimento	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
<b>Solvabilidade</b>					
Dívida/ativo	Risco muito alto	Risco baixo	Risco moderado	Risco moderado	Risco alto
Dívida/capital próprio	Risco muito alto	Risco baixo	Risco moderado	Risco moderado	Risco muito alto
Dívida/EBITDA	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
Cobertura dos juros	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito alto
Cobertura dos juros por caixa	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito alto
Cobertura da dívida	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
<b>Relação com o Governo</b>					
Transf. do gov./receitas totais	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo	Risco muito baixo
Teste de 50%	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto	Risco muito alto
<b>Notação de risco geral</b>					
Média simples*	Risco alto	Risco moderado	Risco moderado	Risco moderado	Risco alto

Fonte: SOE Health Check Tool (SOE HCT).

## Impacto da crise da Covid-19 nas empresas públicas

### 17. A dívida fiscal das empresas públicas ao governo aumentou durante a pandemia.

A principal medida tomada pelo governo em apoio a estas empresas durante a pandemia foi a suspensão temporária do pagamento de impostos, incluindo as contribuições para a segurança social. Um conjunto de medidas criou facilidades fiscais temporárias às empresas diretamente afetadas pela crise através de moratórias fiscais e pagamentos diferidos, tais como:

i) isenções de juros ou penalizações adicionais sobre atrasados fiscais acumulados durante o estado de emergência, ii) moratórias sem penalizações pelo não cumprimento de planos de pagamento de impostos estabelecidos em anos anteriores e iii) suspensão das execuções fiscais. Ao abrigo desta política, a dívida fiscal das empresas públicas ao governo aumentou em cerca de 30% (Tabela 2).

**Tabela 2. São Tomé e Príncipe: Dívida fiscal das empresas públicas ao Governo**

	2019	2020
<b>Impostos/alfândegas</b>	<b>48,8</b>	<b>61,5</b>
EMAE	11,3	12,7
ENASA	5,2	9,4
ENAPORT	27,4	34,3
CORREIOS	4,9	5,1
<b>Segurança social</b>	<b>13,2</b>	<b>19,3</b>
EMAE	0,9	1,0
ENASA	1,2	4,0
ENAPORT	10,1	13,0
CORREIOS	1,0	1,3
<b>TOTAL</b>	<b>62,0</b>	<b>80,8</b>

Fonte: Demonstrações financeiras das empresas públicas.

### 18. As políticas prioritárias devem centrar-se:

- Na reestruturação das empresas públicas que já se encontravam em dificuldades antes da Covid e que são estratégicas ou sistemicamente importantes. Isto exigirá a execução de planos de reestruturação adequados, tais como o Plano de Melhoria da Gestão para a EMAE. Os planos de reestruturação devem ser informados através da compreensão clara dos fatores de perda antes

e depois da Covid. Além disso, os respetivos custos orçamentais devem ser reconhecidos expressamente pelo Estado (por exemplo, assunção de dívidas ou passivos laborais). De salientar que provavelmente demorará até que tais reformas produzam resultados. As empresas públicas inviáveis e sem uma função crítica em termos de políticas públicas devem ser vendidas ou encerradas (p. ex. Correios).

- *Na prestação de apoio temporário às empresas públicas que, antes da pandemia da Covid-19, eram saudáveis e cujo desempenho se espera se recupere assim que a crise se dissipar.* Estas empresas que estão a enfrentar dificuldades devem primeiro esgotar outros meios de gerir a turbulência (por exemplo, usando o próprio balanço para absorver os efeitos da pandemia, como no caso da ENASA) e receber apoio temporário do governo apenas quando necessário. O ideal seria que tal apoio fosse prestado de forma a limitar o impacto imediato no orçamento (por exemplo, garantias temporárias).
- *No reforço da capacidade e do mandato no âmbito do MdF para a supervisão financeira das empresas públicas.* Atualmente há uma unidade dentro da Direção do Tesouro encarregada da supervisão das empresas públicas. Porém, o seu mandato deve ser reforçado e os processos de supervisão melhorados. Por exemplo, a unidade deveria estar autorizada a recolher regularmente informações financeiras das empresas públicas de forma atempada e padronizada, a fim de analisar regularmente o desempenho financeiro das empresas e prestar aconselhamento atempado ao ministro. Planos estratégicos, planos de investimento e documentos orçamentais para as empresas públicas devem ser disponibilizados e requerem parecer prévio do organismo de supervisão antes de serem executados.

#### D. Abordagem dos riscos orçamentais do setor energético em STP

**19. O setor energético ineficiente é o principal motivo que liga os riscos macroeconómicos aos riscos orçamentais específicos decorrentes das empresas públicas em STP.** As ineficiências neste setor resultaram em duas grandes crises energéticas que atingiram a economia são-tomense nos últimos anos<sup>5</sup>: i) em 2019 a empresa angolana Sonangol decidiu unilateralmente reduzir o fornecimento de combustível a STP em um terço, em reação às circunstâncias económicas em Angola, mas também tendo em conta o grande volume de dívidas em atraso de STP ao seu principal fornecedor; ii) em 2021 o país enfrentou falhas no fornecimento de eletricidade causadas pela deterioração e falta de manutenção dos geradores de eletricidade a fuelóleo, que pararam de funcionar.

**20. Existe uma complexa interligação entre fatores macroeconómicos e operacionais que regem a concretização dos riscos orçamentais no contexto do setor energético em STP (Figura 16).** Em termos dos fatores macroeconómicos, as circunstâncias políticas e económicas internacionais em Angola impulsionam o fornecimento de petróleo à empresa através da estatal angolana Sonangol. O preço do petróleo nos mercados internacionais também desempenha um papel relevante na determinação dos impactos sobre os agregados orçamentais. Finalmente, a

<sup>5</sup> Estes choques estão relacionados na pergunta 4 do questionário de identificação FRAT no Anexo I.

constante instabilidade no fornecimento de eletricidade é muito prejudicial à atividade económica, o que acaba por ter um impacto no crescimento do PIB e, conseqüentemente, na arrecadação de receitas.

**21. Quanto aos fatores operacionais, os desafios são duplos:** i) um volume de atrasados de longa data do governo à EMAE e à ENCO, da EMAE à ENCO e da ENCO à Sonangol prejudica o bom funcionamento de todo o setor; ii) as dificuldades operacionais da EMAE, nomeadamente, perdas técnicas e operacionais, deficiências de gestão e grande dependência da dispendiosa produção de eletricidade térmica, impedem que o fornecimento de eletricidade seja estável e sustente o crescimento económico.

**22. Para superar estes desafios, as autoridades são-tomenses definiram em 2018, com o apoio do Banco Mundial, uma agenda de reformas abrangente para modernizar todo o Setor Energético.** A agenda visa ultrapassar ineficiências operacionais e económicas, modificar a matriz de produção de eletricidade, passando das centrais térmicas para fontes renováveis e amigas do ambiente, tais como centrais hidroelétricas e fotovoltaicas, e fornecer eletricidade de baixo custo e fiável para apoiar o crescimento económico sustentável no país.

**23. A agenda da reformas inclui um calendário de cinco anos para a adoção de ações coordenadas, centradas em quatro objetivos claros:** i) reduzir o custo da produção de eletricidade e mudar a matriz de produção para fontes renováveis, ii) reduzir o pico da procura de eletricidade e baixar o consumo global de eletricidade, iii) melhorar a gestão da distribuição de eletricidade pela EMAE para reduzir perdas e melhorar as taxas de cobrança e iv) reformar a estrutura tarifária e reforçar o quadro regulamentar.

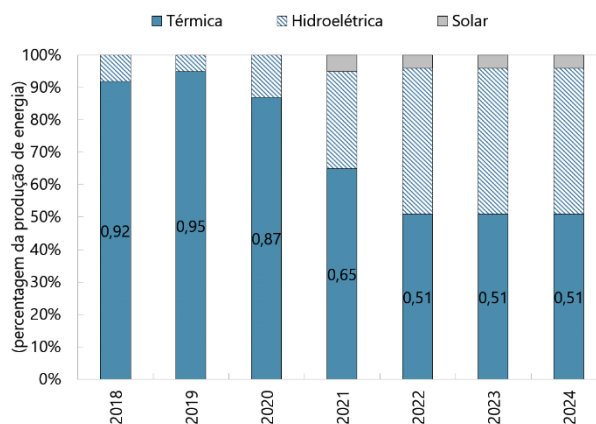
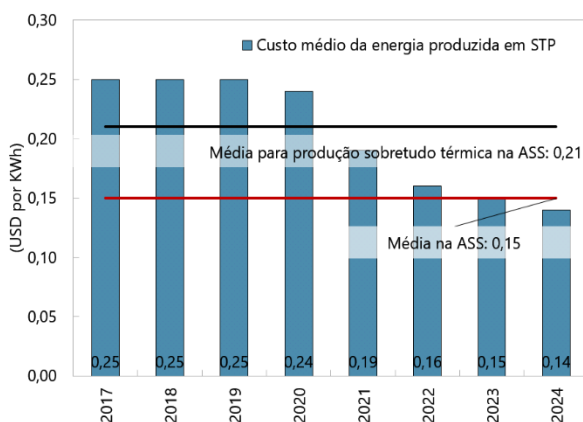
**24. O primeiro objetivo foi concebido para ser alcançado através da adoção de um plano de ação minucioso denominado Plano de Desenvolvimento de Menor Custo (PDMC).** O PDMC abrange a reabilitação e expansão da única central hidroelétrica em funcionamento na Ilha de São Tomé e o desenvolvimento de outros locais com potencial hidroelétrico no país e a implementação de centrais solares fotovoltaicas, entre outras iniciativas. A execução cabal deste plano aumentaria a quota de fontes renováveis na matriz de produção de eletricidade de 5% para 45% até 2024 e levaria a uma redução no custo médio da energia em STP de cerca de 40% (de 0,25 para 0,14 USD/kWh), em linha com o custo de produção na região subsariana (Figura 13).



**Figura 13. Mudança planeada da matriz de produção e custo da energia**

O custo da energia produzida em STP ficou acima da média da ASS, mesmo quando se filtra sobretudo países de produção térmica.

A mudança da matriz de produção para fontes renováveis é fundamental para reduzir os custos de energia.



Fonte: Plano de Desenvolvimento de Menor Custo (PDMC).

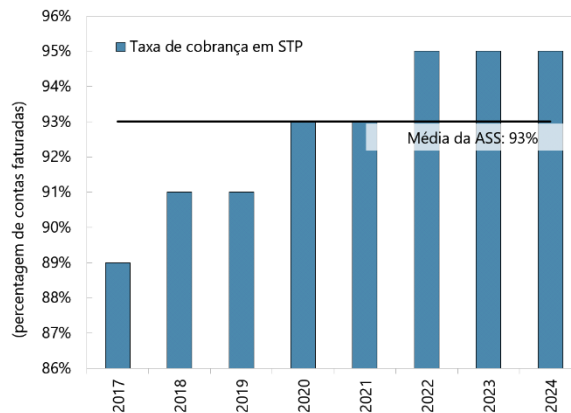
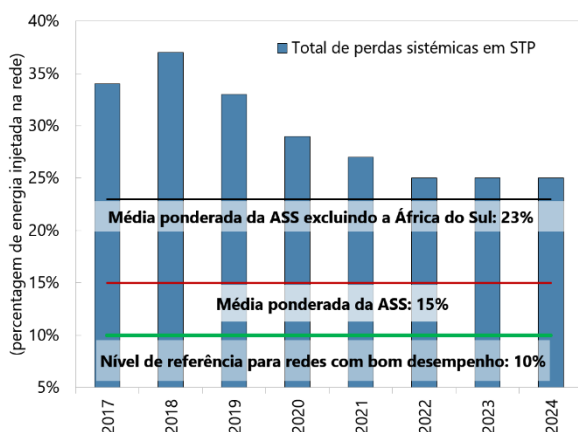
**25. O terceiro objetivo centra-se totalmente na resolução dos estrangulamentos operacionais e de gestão da EMAE.**

O Plano de Melhoria da Gestão (PMG) foi criado com o objetivo de reduzir as perdas na rede e aumentar as taxas de cobrança dos clientes, além de reorganizar a disposição institucional dentro da empresa para modernizar os processos e as capacidades de gestão. O PMG tem o potencial de reduzir as perdas comerciais e técnicas de 33% para 23% e aumentar as taxas de cobrança de 85% para 95% (Figura 14), permitindo à EMAE alcançar a recuperação de custos a médio prazo.

**Figura 14. Melhoria planeada nos indicadores operacionais**

As perdas totais (técnicas + comerciais) atingem mais de 30% da energia injetada na rede...

...e a taxa de cobrança fica abaixo da média da ASS. A melhoria da gestão da EMAE é fundamental para alcançar a recuperação de custos a médio prazo.

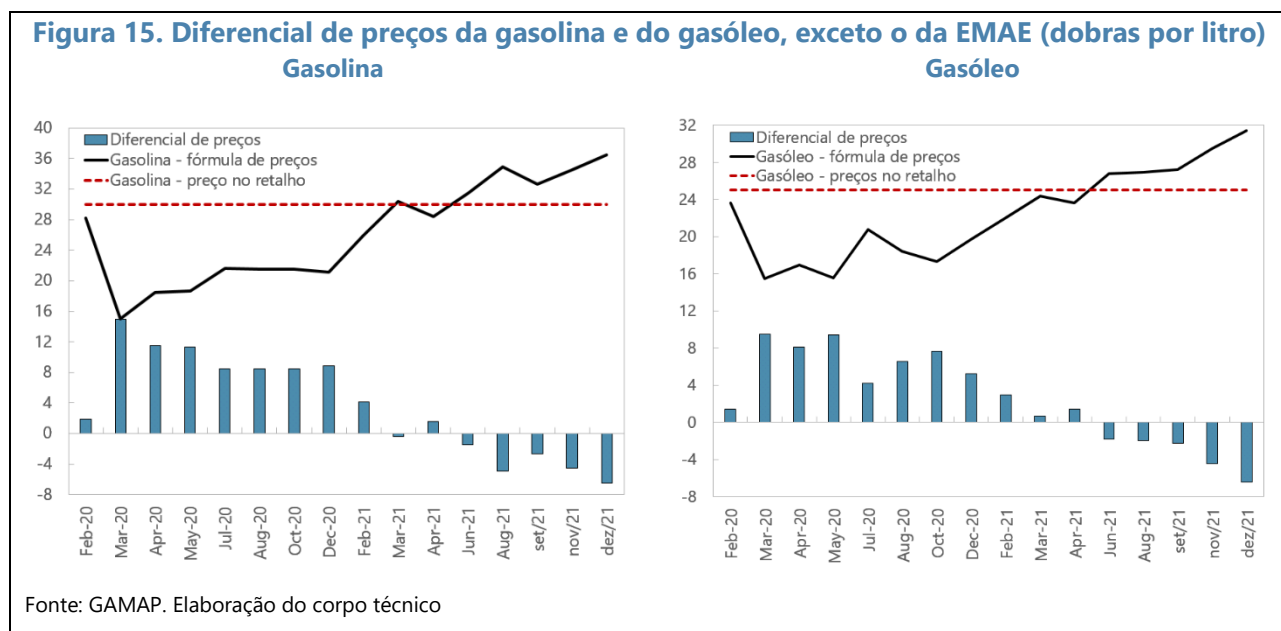


Fonte: Plano de Melhoria da Gestão (PMG).



**26. Porém, a complexidade desta agenda de reformas abrangente, que envolve múltiplos pilares, bem como a falta de liderança, causaram atrasos sistemáticos na execução de medidas.** Por exemplo, a execução do PMG foi atrasada, entre outros motivos, por limitações de capacidade na EMAE e debates internos das autoridades sobre uma possível reestruturação dos quadros de produção, transmissão e distribuição, o que inicialmente não estava previsto (nem era necessário) no âmbito da estratégia de reforma do setor.

**27. A política de preços internos dos combustíveis desempenha um papel significativo no setor energético.** Para além das medidas de reforma da produção e distribuição de eletricidade, outro elemento-chave na abordagem dos riscos orçamentais do setor energético é a política que rege os preços administrativos internos dos combustíveis no país, destinada sobretudo a evitar subsídios implícitos à ENCO.



**28. Neste contexto, o aumento dos preços internacionais dos combustíveis exige ajustamentos dos preços internos para atenuar os subsídios implícitos e as crescentes perdas orçamentais para a ENCO.** Desde agosto de 2021, a diferença entre os preços a retalho administrados dos produtos combustíveis, nomeadamente gasolina, gasóleo e querosene, e os preços de importação ficaram-se negativos depois de STP ter beneficiado de diferenciais positivos desde o início de 2020 (Figura 15). O saldo acumulado no ano de receitas provenientes dos diferenciais de preços foi positivo, atingindo 57,5 milhões de dobras em agosto de 2021; contudo, este saldo caiu para cerca de 36 milhões de dobras no final de dezembro. Se o diferencial de preços negativo persistir ao longo de 2022, gerará um custo (subsídio implícito) de cerca de 70 milhões de dobras para a companhia petrolífera ENCO.

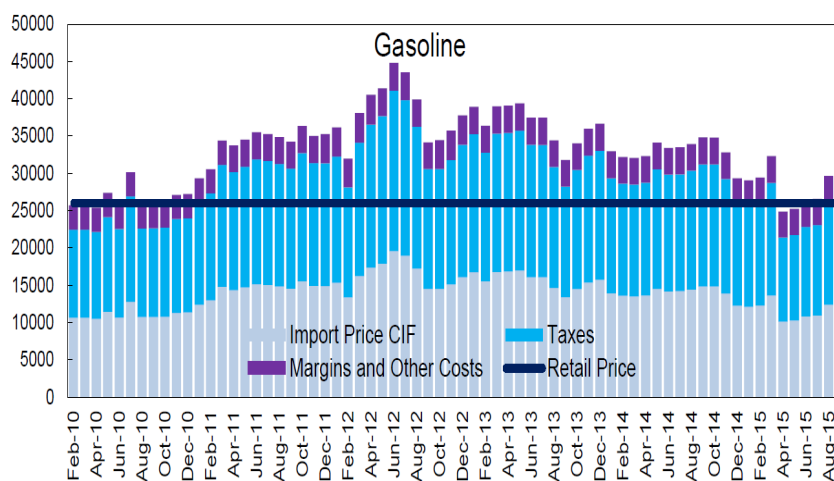
### Caixa 3. Mecanismo de preços dos combustíveis e componentes da fórmula

O mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis, introduzido em 2017, operacionaliza uma transmissão integral das variações nos preços internacionais aos preços a retalho internos, evitando subsídios implícitos na forma de preços a retalho abaixo do custo e a acumulação de atrasados à companhia petrolífera ENCO. Ao abrigo do mecanismo, os preços a retalho de todos os produtos combustíveis (gasolina, gasóleo e querosene) são fixados administrativamente, usando fórmulas de preços baseadas nos preços CIF de importação, impostos aplicáveis, margens e outros custos.

- Impostos totais incidentes no preço de importação CIF: imposto de 5% sobre a gasolina, o gasóleo (exceto o da EMAE) e o querosene, e sobretaxas de 106% sobre a gasolina e 66% sobre o gasóleo, exceto o da EMAE, e 15% sobre o gasóleo da EMAE.
- Fundo rodoviário: uma taxa fixa de 0,35 dobras por litro de gasolina, 0,40 dobras por litro de gasóleo (exceto o da EMAE) e 0,20 dobras por litro de gasóleo da EMAE, destinado à manutenção de estradas.
- Margens e outros custos: i) custo associado ao desalfandegamento de produtos, calculado como uma percentagem do preço de importação CIF, ii) encargos de distribuição diferenciados por produto e iii) margens grossistas e retalhistas.
- Sobretaxa ENCO: em vigor desde 2019, as fórmulas de preços para pagar a dívida acumulada de longa duração à ENCO incluem uma sobretaxa. Atualmente, esta está fixada em 2,50 dobras por litro de gasolina e diesel da EMAE e não só e 0,50 dobras por litro de querosene.

O governo cumpriu o preço fixado pelo mecanismo e manteve os preços a retalho dos combustíveis alinhados com os mercados internacionais para evitar subsídios implícitos e conter os riscos orçamentais. Além disso, os preços a retalho não foram alterados durante 2020 e 2021, permitindo ao governo beneficiar do grande diferencial de preços gerado pelos preços mais baixos nos mercados internacionais, sobretudo em 2020.

#### Componentes da fórmula de preços dos combustíveis e preços a retalho, (dobras/litro)

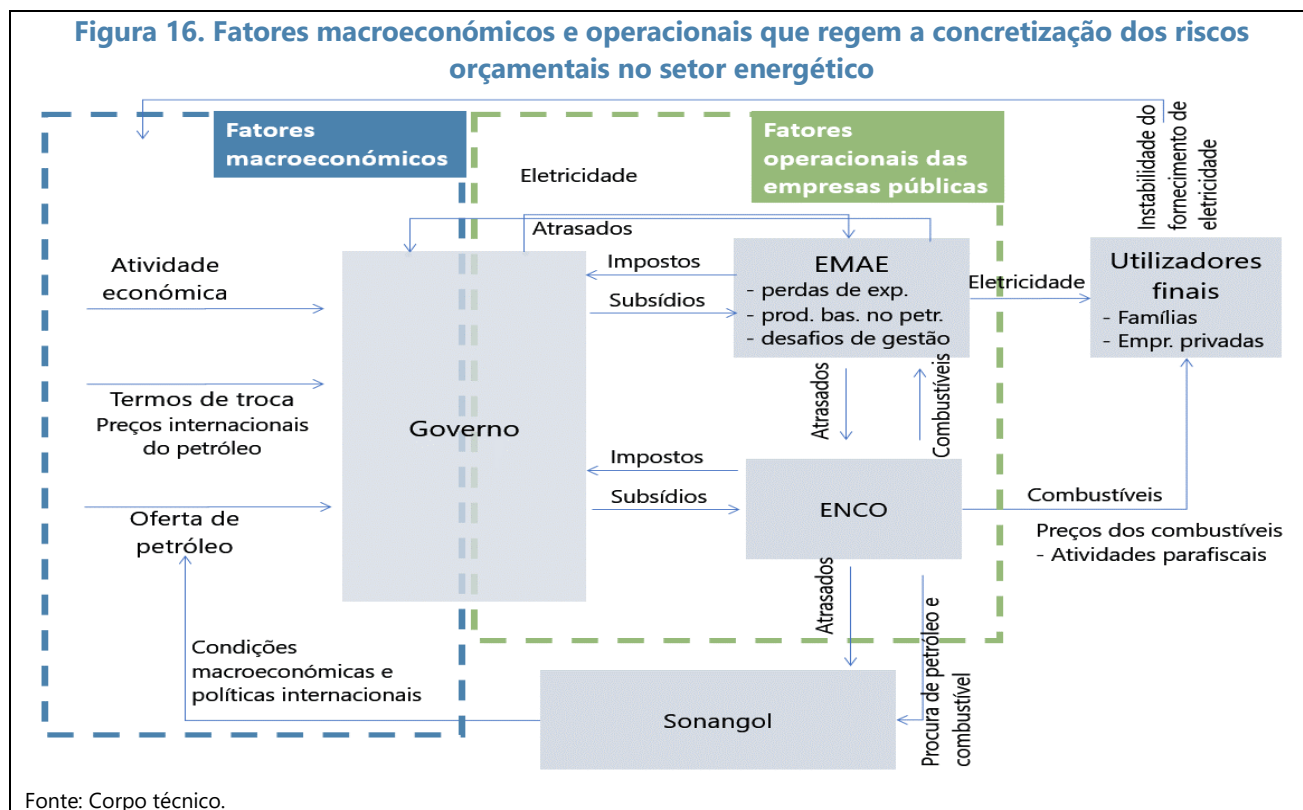


Fonte: FMI 2015, "Adopting and Implementing an Automatic Fuel Pricing Mechanism".

**29. O governo deve tomar medidas para evitar subsídios implícitos à ENCO.** A fim de evitar o diferencial negativo de preços e o consequente subsídio implícito à ENCO e considerando a atual política em vigor para alinhar os preços internos com o mercado internacional através do mecanismo automático, o governo deveria idealmente aumentar os preços a retalho como indicado pela fórmula subjacente (Figura 17).

### 30. As políticas prioritárias devem centrar-se:

- Em continuar a usar o mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis e manter os preços a retalho dos combustíveis alinhados com os mercados internacionais (indicador de referência estrutural contínuo) a fim de impedir subsídios implícitos aos combustíveis e conter os riscos orçamentais. O ideal seria o governo aumentar os preços a retalho para garantir uma transmissão total das variações dos preços internacionais aos preços internos. Com esta opção, o governo não incorrerá em subsídios implícitos à ENCO (Figura 17).
- Caso as considerações sociais (no contexto da pandemia, cortes de energia e inflação crescente) não permitam a transmissão total dos preços internacionais, a política alternativa seria considerar o aumento parcial dos preços a retalho e a redução das respetivas sobretaxas de imposto dentro da fórmula para compensar o diferencial negativo de preços e evitar subsídios implícitos de combustíveis à ENCO. Se esta opção for adotada, o corpo técnico estima que o governo renunciará a cerca de 60 a 80 milhões de dobras em sobretaxas em 2022, o que seria equivalente ao custo orçamental de evitar subsídios implícitos à companhia petrolífera ENCO ao longo de todo o ano.
- Outra alternativa a evitar é manter os preços a retalho dos combustíveis inalterados e reduzir as sobretaxas de respetivos impostos dentro da fórmula para compensar o diferencial negativo e evitar subsídios implícitos à ENCO (Figura 17). Nesta opção, o governo renunciaria a uma fatia mais elevada das receitas fiscais do que na segunda melhor opção, para compensar esses subsídios em 2022.



**Figura 17. Opções de políticas e impacto orçamental para 2022**

		Preço a retalho do combustível	
		Manter	Aumentar
Sobretaxa dos combustíveis	Manter	<p><u>A evitar: subsídio implícito</u></p> <p>Manter os preços de retalho inalterados</p> <p>Manter as atuais sobretaxas do imposto sobre o petróleo</p> <p>As perdas da ENCO irão aumentar e as receitas orçamentais serão mantidas</p>	<p><u>Política recomendada: Mecanismo automático de fixação de preços</u></p> <p>Aumentar os preços de retalho</p> <p>Manter as atuais sobretaxas do imposto sobre o petróleo</p> <p>As perdas da ENCO não aumentarão e as receitas orçamentais serão mantidas</p>
	Reduzir	<p><u>A evitar: renunciar totalmente às receitas orçamentais para compensar os subsídios implícitos à ENCO</u></p> <p>Manter os preços de retalho inalterados</p> <p>Reduzir as sobretaxas do imposto sobre o petróleo para compensar totalmente os subsídios implícitos</p> <p>As perdas do ENCO não aumentarão e as receitas orçamentais serão reduzidas</p>	<p><u>Política alternativa: renunciar parcialmente às receitas orçamentais para compensar os subsídios implícitos à ENCO</u></p> <p>Aumentar parcialmente os preços de retalho</p> <p>Reduzir parcialmente as sobretaxas sobre o petróleo</p> <p>As perdas da ENCO não aumentarão e as receitas orçamentais serão parcialmente reduzidas</p>

Fonte: Elaboração do corpo técnico.

## E. Considerações climáticas na abordagem dos riscos orçamentais do setor energético em STP

**31. Ao incluir uma perspetiva das alterações climáticas na reforma global do setor energético e na política de preços dos combustíveis, STP está a contribuir para o esforço mundial de redução das emissões<sup>6</sup>.** Com efeito, mudar a matriz de produção de eletricidade para fontes renováveis, evitar subsídios implícitos (e explícitos) à companhia petrolífera ENCO e modernizar a EMAE para conseguir a recuperação de custos são medidas que fornecem incentivos positivos à redução das emissões de CO<sub>2</sub> e outros poluentes. Uma métrica interessante sobre estes incentivos assenta na incorporação dos custos ambientais, incluindo as emissões de dióxido de carbono (CO<sub>2</sub>), a poluição atmosférica local e as externalidades mais amplas associadas à utilização de combustível (por exemplo, congestionamento das estradas), para alcançar o preço socialmente eficiente para os combustíveis fósseis e a eletricidade. Parry *et al.*<sup>7</sup>, 2021, definem o preço socialmente eficiente com um reflexo da totalidade dos custos sociais da utilização de combustível: custos de fornecimento (por exemplo, mão-de-obra, capital e matérias-primas), impostos gerais sobre os produtos nacionais e os custos ambientais da poluição e das externalidades associadas.

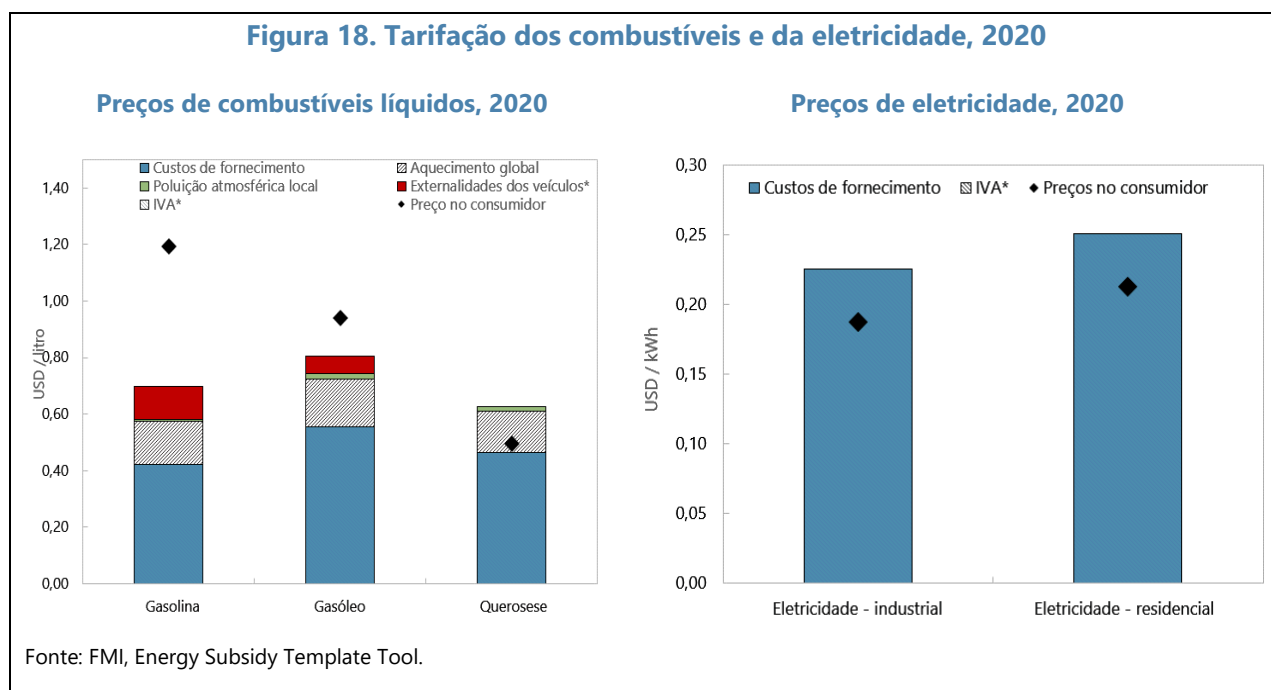
<sup>6</sup> Acordo de Paris e subsequentes reuniões anuais da Convenção das Partes (COP) no contexto da Convenção-Quadro das Nações Unidas sobre Alterações Climáticas (CQNUAC).

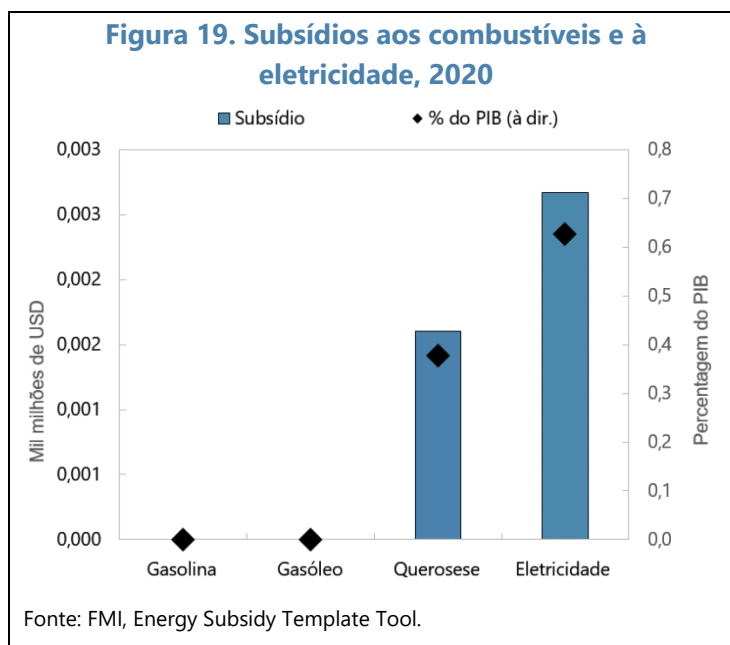
<sup>7</sup> Documento de trabalho do FMI: *Not Getting Energy Prices Right: A Global and Country Update of Fossil Fuel Subsidies*, por Ian Parry, Simon Black e Nate Vernon, setembro de 2021.

**32. Uma série de relatórios do FMI (por exemplo, Parry *et al.*, 2014 e Coady *et al.*, 2015 e 2019) apresentou e ampliou uma metodologia de cálculo dos custos ambientais associados às emissões de CO<sub>2</sub>.** Esta baseia-se numa gama diversificada de parâmetros, incluindo o clima mundial e os danos causados pela poluição atmosférica local externa (“ambiente”) e as externalidades locais, tais como congestionamentos e acidentes rodoviários. Parry *et al.*, 2021 atualizaram a metodologia com mais dados granulares nacionais e demonstraram que no mundo todo o custo dos combustíveis fósseis e da eletricidade é demasiado baixo se se considerarem os custos ambientais e que a subestimação da poluição atmosférica local e dos danos climáticos são as duas maiores fontes de subsídios no setor.

**33. A atual fórmula automática de ajustamento dos preços dos combustíveis cobre os custos ambientais de uma forma geral, mas pode ser reforçada.** O mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis em STP, em particular a componente da sobretaxa, é suficiente para cobrir os custos associados ao aquecimento global e à poluição local e às externalidades no caso da gasolina e do gasóleo (Figura 18). Não é o caso do querosene e da eletricidade, cujos preços no consumidor atuais estão abaixo do custo. No caso do querosene, os preços a retalho cobrem os custos de abastecimento e um ajustamento da componente de sobretaxa da fórmula de preços seria suficiente para compensar os custos ambientais. Por outro lado, os preços da eletricidade já são relativamente elevados em STP e a agenda abrangente para a reforma do setor energético visa abordá-los mediante a redução do custo de abastecimento a médio prazo. A Figura 19 mostra a dimensão dos subsídios incorridos pelo governo com o querosene e a eletricidade.

**Figura 18. Tarifação dos combustíveis e da eletricidade, 2020**





**34. Para além de conseguir evitar subsídios, mesmo quando se contabilizam os custos ambientais, o mecanismo automático dos preços dos combustíveis gera receitas fiscais e pode ser ajustado quando a capacidade de mobilização de receitas for reforçada.** A fórmula do preço dos combustíveis (Caixa 3) tem sido bem-sucedida na prevenção da ocorrência de subsídios implícitos à companhia petrolífera ENCO, mesmo quando se contabilizam os custos ambientais (exceto no caso do querosene), mas também representa um instrumento importante para aumentar as receitas orçamentais, dada a atual fraca capacidade de mobilização de receitas no país. Já existe, porém, um plano de ação a médio prazo para reforçar a mobilização de receitas, que inclui a introdução efetiva do imposto sobre o valor acrescentado (IVA) em 2022 (que também será cobrado sobre os produtos combustíveis) e a modernização dos serviços da administração tributária, que inclui: i) a reorganização da Direção dos Impostos (DI) para melhorar a gestão e o planeamento estratégico centrado na regularidade fiscal, ii) a adoção de práticas modernas em matéria de gestão do risco de conformidade, incluindo programas de auditoria que utilizam informações de terceiros e iii) a revisão do atual quadro de monitorização do desempenho, incluindo indicadores-chave de desempenho e um programa de recompensas.

**35. Após a execução cabal do pacote de mobilização de receitas e a liquidação do volume de atrasados à ENCO, as autoridades poderão ajustar a fórmula de preços gradualmente.** As componentes fiscais aplicáveis (taxa + sobretaxa) da fórmula de preços podem ser ajustadas para refletir o IVA e outros impostos aplicáveis e o respetivo custo ambiental (custos mundiais e locais de poluição e externalidades). Avançar nesta direção a médio prazo permitirá a STP atingir o preço socialmente eficiente dos combustíveis fósseis e da eletricidade sem renunciar às receitas orçamentais.

**36. As políticas prioritárias devem centrar-se:**

- *Em continuar a usar o mecanismo automático de ajustamento dos preços dos combustíveis e manter os preços a retalho dos combustíveis alinhados com os mercados internacionais (indicador de referência estrutural contínuo) a fim de impedir subsídios implícitos aos combustíveis e conter os riscos orçamentais.* A médio prazo, e desde que não haja uma redução da mobilização total de receitas, a componente fiscal aplicável (taxa + sobretaxa) da fórmula de preços pode ser gradualmente ajustada para refletir o IVA e outros impostos aplicáveis e o respetivo custo ambiental (custos de poluição mundial e local e externalidades). Avançar nesta direção permitirá a STP atingir o preço socialmente eficiente dos combustíveis fósseis e da eletricidade sem renunciar às receitas orçamentais.

## Referências

- Fundo Monetário Internacional (2021): "Still Not Getting Energy Prices Right: A Global and Country Update of Fossil Fuel Subsidies". Ian Parry, Simon Black e Nate Vernon. IMF Working Paper 21/236. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2021/09/23/Still-Not-Getting-Energy-Prices-Right-A-Global-and-Country-Update-of-Fossil-Fuel-Subsidies-466004>
- Fundo Monetário Internacional (2019): "Global Fossil Fuel Subsidies Remain Large: An Update Based on Country-Level Estimates". Coady, David, Ian Parry, Nghia-Piotr Le e Baoping Shang. IMF Working Paper 19/89. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/05/02/Global-Fossil-Fuel-Subsidies-Remain-Large-An-Update-Based-on-Country-Level-Estimates-46509>
- Fundo Monetário Internacional (2015): "The unequal benefits of fuel subsidies revisited: evidence for developing countries". Coady, David, Valentina Flamini e Louis Sears. IMF Working Paper 15/250. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15250.pdf>
- Fundo Monetário Internacional (2015): "How Large Are Global Energy Subsidies?" David Coady, Ian W.H. Parry, Louis Sears and Baoping Shang. IMF Working Paper 15/105. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp15105.pdf>
- Fundo Monetário Internacional (2015): "Adopting and Implementing an Automatic Fuel Pricing Mechanism". Mark De Broeck, Dalmacio Benicio, Emine Hanedar. Relatório de assistência técnica.
- Fundo Monetário Internacional (2013): "Energy Subsidy Reform in Sub-Saharan Africa: Experiences and Lessons." IMF African Departmental Paper 13/01. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/dp/2013/afr1302.pdf>
- EMAE, ENASA, ENAPORT, Correios: Demonstrações financeiras anuais de 2017 a 2020 <https://www.financas.gov.st/index.php/publicacoes/documentos/category/147-publicacoes>
- EMAE, Plano de Melhoria da Gestão (PMG).
- EMAE, Plano de Desenvolvimento de Menor Custo (PDMC).



## Anexo I. Questionário FRAT

### RISK-BY-RISK REPORT - MACROECONOMIC RISKS SPECIFIC TO SÃO TOMÉ AND PRÍNCIPE



#### FISCAL RISK IDENTIFICATION

##### Description

Macroeconomic volatility tends to make it difficult to work with fiscal projections, especially in small and open economies like ours, where the dynamics of most macroeconomic variables, including the prices of the raw materials we export, are determined by external factors.

##### Probable channels for the realization of the fiscal risks

<input checked="" type="checkbox"/>	Growth	<input checked="" type="checkbox"/>	Exchange rate
<input checked="" type="checkbox"/>	Inflation	<input checked="" type="checkbox"/>	Terms of trade (incl. commodity prices)
<input type="checkbox"/>	Global interest rates	<input type="checkbox"/>	Remittances
<input type="checkbox"/>	Domestic interest rates	<input type="checkbox"/>	Others (please specify)

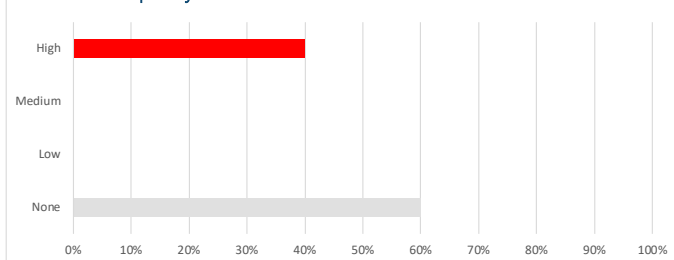
##### Underlying risk drivers

<input checked="" type="checkbox"/>	Domestic economic conditions	<input checked="" type="checkbox"/>	Environmental conditions
<input checked="" type="checkbox"/>	International macroeconomic and political conditions	<input type="checkbox"/>	Operational risks
<input checked="" type="checkbox"/>	Financial market conditions	<input type="checkbox"/>	Others (please specify)

##### Historical fiscal risk realizations

Historical fiscal risk realizations		
Year	Fiscal impact	Comments on realized fiscal risk impact
2020	High	Fuel supply has been unilaterally reduced by Sonangol.
2019	High	Instability in the supply of electricity due to technical problems in thermal generators.
2018		
2017		
2016		
2015		
2014		
2013		
2012		
2011		

Historical frequency of annual risk realization



##### Fiscal aggregates affected when fiscal risks are realized

###### Flow measures

<input type="checkbox"/>	Tax Revenues
<input type="checkbox"/>	Non-tax revenues
<input checked="" type="checkbox"/>	Capital expenditures
<input checked="" type="checkbox"/>	Recurrent expenditures

###### Stock measures

<input type="checkbox"/>	Financial assets
<input type="checkbox"/>	Non-financial assets
<input checked="" type="checkbox"/>	Debt liabilities
<input type="checkbox"/>	Other liabilities

Institution responsible for managing the risks

<input checked="" type="checkbox"/> Ministry of finance	<input checked="" type="checkbox"/> Central bank
<input type="checkbox"/> L. Macro-fiscal unit	<input type="checkbox"/> Other independent body
<input type="checkbox"/> L. Fiscal risk unit	<input type="checkbox"/> Other ministry/government agency (please specify)
<input type="checkbox"/> L. Budget office	
<input type="checkbox"/> L. Debt management office	
<input type="checkbox"/> L. Others (please specify)	

Interactions with other sources of risks

<input checked="" type="checkbox"/> Macroeconomic risks	<input type="checkbox"/> Policy implementation
<input checked="" type="checkbox"/> Specific revenues	<input type="checkbox"/> Governance and capacity
<input type="checkbox"/> Government assets and liabilities	
<input checked="" type="checkbox"/> Public corporations	
<input type="checkbox"/> Government guarantees	
<input checked="" type="checkbox"/> Public investment	
<input type="checkbox"/> Public private partnerships	
<input checked="" type="checkbox"/> Financial sector	
<input type="checkbox"/> Environmental risks	
<input type="checkbox"/> Legal claims against the state	
<input type="checkbox"/> Lower-level governments	
<input type="checkbox"/> Natural resources	

FISCAL RISK QUANTIFICATION

Availability of information and data to support risk quantification

<input checked="" type="checkbox"/>	Historical series (10 years or more) of major macroeconomic aggregates (real/nominal GDP growth, inflation, interest rates, exchange rate, commodity prices)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Historical series (10 years or more) of major fiscal aggregates (revenue, expenditure, fiscal balance, debt)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Historical series (10 years or more) of estimates of the impact of large fiscal policy changes	
<input checked="" type="checkbox"/>	Historical series of macroeconomic forecast vintages (over at least five budget years)	This data monitoring process will be organized by the macro-fiscal unit UMF.
<input checked="" type="checkbox"/>	Historical series of fiscal forecast vintages (over at least five budget years)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Multiyear forecasts of major macroeconomic aggregates (real/nominal GDP growth, inflation, interest rates, exchange rate, oil prices)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Multiyear forecasts of major fiscal aggregates (revenue, expenditure, fiscal balance, debt)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Long-term trends (10 to 50 years ahead) of real/nominal GDP growth and identification of key drivers (demographics, productivity, etc.)	

Note:  YES  PARTIAL  NO

Analyses conducted

<input checked="" type="checkbox"/>	Historical volatility of macroeconomic indicators	
<input checked="" type="checkbox"/>	Estimates for elasticities of revenue/expenditure to GDP	
<input checked="" type="checkbox"/>	Sensitivity analyses	
<input checked="" type="checkbox"/>	Alternative scenario analyses	
<input checked="" type="checkbox"/>	Probabilistic analyses (fan charts, etc.)	
<input checked="" type="checkbox"/>	Fiscal forecast error analysis	
<input checked="" type="checkbox"/>	Long-term fiscal sustainability analyses (e.g. using the IMF debt sustainability framework, or IMF demographics tool)	

Note:  YES  PARTIAL  NO

Institutions retaining information and data, and conducting analyses

Information and data	Analyses
	Ministry of finance
	Line ministry(ies)
	Statistical agency
	Central bank
	Private sector organizations
	International organizations
	Others (please specify)

RISK ASSESSMENT AND PRIORITIZATION

Impact-likelihood matrix

Potential fiscal impact	High			
	Medium			Macroeconomic risks
	Low			
		Remote	Possible	Probable
		Likelihood of realization		

Rationale for assessment

Potential fiscal impact	If macroeconomic risks materialize the impact on revenues are important and the state will face challenges to maintain spending.
Likelihood of realization	It is likely that risks affecting fiscal aggregates materializes within 3-5 years.

Risk prioritization

Source of risk	Fiscal impact	Likelihood	Risk rating	Mitigation strategy	Priority actions
Macroeconomic	Medium	Probable	High	No	High priority

Risk mitigation and provisioning

Mitigation strategies	Description
Structural reforms	
Direct controls	
Indirect tools (regulations and charges)	
Risk transfer instruments	

Provisioning	Description
Expense	
Contingencies	
Buffer funds	

RISK-BY-RISK REPORT - PUBLIC CORPORATIONS SPECIFIC TO SÃO TOMÉ AND PRÍNCIPE 🏠

FISCAL RISK IDENTIFICATION

Description

The government has a strong interest in supporting public corporations because they account for a large share of public investment and employ many people. Hence, the implicit support provided by government is significant and the government's willingness to bail out public corporations not performing well is high.

Probable channels for the realization of the fiscal risks

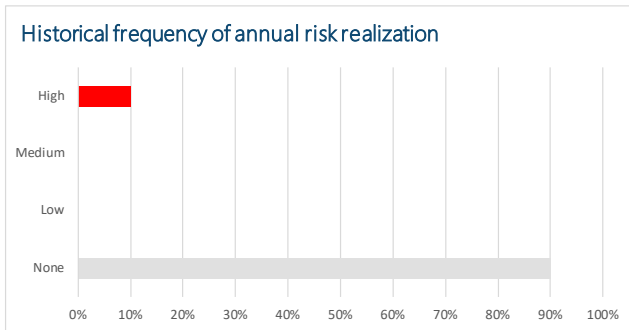
- Dividends, taxes, and royalties
- Repayment of government (on-lent) loans
- Current transfers (e.g., subsidies)
- Calls on implicitly guaranteed debt
- Capital injections
- Valuation changes in government's equity position
- Calls on government guarantees
- Arrears from the government to the corporations

Underlying risk drivers

- Domestic economic conditions
- Environmental conditions
- International macroeconomic and political conditions
- Operational risks
- Financial market conditions
- Others (please specify)

Historical fiscal risk realizations

Historical fiscal risk realizations		
Year	Fiscal impact	Comments on realized fiscal risk impact
2020	High	Payment of arrears
2019		
2018		
2017		
2016		
2015		
2014		
2013		
2012		
2011		



**Fiscal aggregates affected when fiscal risks are realized**

*Flow measures*

- Tax Revenues
- Non-tax revenues
- Capital expenditures
- Recurrent expenditures

*Stock measures*

- Financial assets
- Non-financial assets
- Debt liabilities
- Other liabilities

**Institution responsible for managing the risks**

- Ministry of finance
  - L Macro-fiscal unit
  - L Fiscal risk unit
  - L Budget office
  - L Debt management office
  - L Others (please specify)

- Central bank
- Other independent body
- Other ministry/government agency (please specify)
  - L Ministry of Energy and Infrastructure

**Interactions with other sources of risks**

- Macroeconomic risks
- Specific revenues
- Government assets and liabilities
- Public corporations
- Government guarantees
- Public investment
- Public private partnerships
- Financial sector
- Environmental risks
- Legal claims against the state
- Lower-level governments
- Natural resources

- Policy implementation
- Governance and capacity

**FISCAL RISK QUANTIFICATION**

**Availability of information and data to support risk quantification**

Historical series (at least five years) of transfers between the government and public corporations	The information is not explicitly informed in the fiscal reports.
Audited financial statements of major public corporations (at least five years) - income statement, cash flow statement, balance sheet	Audited statements are available with long delay.
Ownership policy / strategy	
Information / estimates of indirect support provided to public corporations	
Quasi-fiscal activities performed by public corporations	
Corporate plans of major public corporations	
Records of individual bailout episodes	

Note:

- YES
- PARTIAL
- NO

Analyses conducted

Summary information on the financial performance and position of the public corporations sector	The Treasury prepares some reports on performance of SOEs but not on a regular basis.
Analysis of financial ratios of SOEs	
Stress test of public corporations	

Note: ■ YES ■ PARTIAL ■ NO

Institutions retaining information and data, and conducting analyses

Information and data	Analyses
	Ministry of finance
	Line ministry(ies)
	Statistical agency
	Central bank
	Private sector organizations
	International organizations
	Others (please specify)

RISK ASSESSMENT AND PRIORITIZATION

Impact-likelihood matrix

Potential fiscal impact	High			Public corporations
	Medium			
	Low			
		Remote	Possible	Probable
		Likelihood of realization		

Rationale for assessment	
Potential fiscal impact	Government will have to step in to maintain operations of EMAE and ENCO. The current electricity shortage crisis is still unresolved.
Likelihood of realization	Some SOEs have suffered hardships in revenue collection and decreased demand as a result of the COVID pandemic. They may require additional government support in the short-term.

Risk prioritization

Source of risk	Fiscal impact	Likelihood	Risk rating	Mitigation strategy	Priority actions
Public corporations	High	Probable	Critical	No	Critical

## **Lista de documentos utilizados na compilação do questionário**

Documentos orçamentais 2012-2022.

[https://www.financas.gov.st/index.php/publicacoes/documentos/category/101-oge\\_21/236](https://www.financas.gov.st/index.php/publicacoes/documentos/category/101-oge_21/236)

Relatório de projeção macroeconómica.

[https://bcstp.st/Container\\_plus.aspx?y=RH24LUpWR/2gEEo/z1Ffmw==](https://bcstp.st/Container_plus.aspx?y=RH24LUpWR/2gEEo/z1Ffmw==)

Demonstrações financeiras das empresas públicas 2015-2020.

<https://www.financas.gov.st/index.php/publicacoes/documentos/category/147-publicacoes>

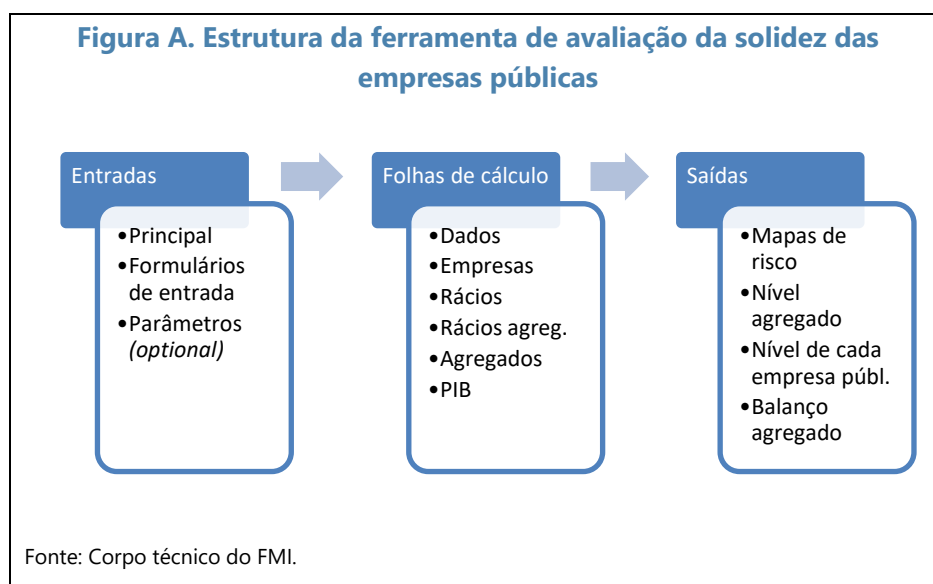
Relatórios orçamentais. <https://bcstp.st/Banco->

[Central?x=wOggPO8BIRrdHdPOd1%2BEuA==&&z=xeXdw3gLrGHyaVGvB5nEA==](https://bcstp.st/Banco-Central?x=wOggPO8BIRrdHdPOd1%2BEuA==&&z=xeXdw3gLrGHyaVGvB5nEA==)

## Anexo II. Ferramenta de avaliação da solidez das empresas públicas

A ferramenta do FMI de avaliação da solidez das empresas públicas (*SOE Health Check Tool*, ou SOE HCT) oferece uma metodologia padronizada para avaliar os riscos das empresas públicas. O FAD desenvolveu a ferramenta para oferecer às autoridades e ao corpo técnico do FMI uma forma de monitorizar a sua carteira de empresas públicas com o objetivo de melhorar a supervisão e a gestão do risco orçamental. A ferramenta padroniza entradas, cálculos e saídas (Figura A). As principais saídas incluem uma notação de risco<sup>1</sup> com base em rácios financeiros de rentabilidade, solvência e liquidez, informações e rácios financeiros de cada empresa individual e do setor empresarial do Estado, bem como entradas para a compilação de um balanço do setor público. A ferramenta requer as seguintes entradas:

- Informações gerais (país, moeda, número de empresas públicas e anos de análise);
- Informações-chave sobre as empresas públicas (nome, setor, tipo, estrutura acionista);
- Demonstrações financeiras resumidas (balanço e demonstração de resultados);
- Transações entre o governo e as empresas públicas (garantias, reempréstimos, subsídios e injeções de capital); e
- Uma seleção de rácios financeiros e limiares de notação de risco<sup>2</sup>.



<sup>1</sup> Risco muito baixo, risco baixo, risco moderado, risco alto e risco muito alto. As notações de risco são classificações. As notações de risco globais são obtidas com base na média aritmética das notações dos rácios financeiros individuais.

<sup>2</sup> A ferramenta é predefinida com a seleção de rácios financeiros e limiares de notação de risco. No entanto, os utilizadores podem adaptá-los ao contexto específico do país.



A adoção da SOE HCT pelo Ministério das Finanças poderá simplificar e reforçar a análise das empresas públicas e a avaliação dos seus riscos orçamentais. O Mdf poderá utilizar a ferramenta para padronizar o cálculo dos rácios financeiros, a sua conversão em notações de risco com base em limiares compatíveis de notação, bem como a ilustração das saídas para relatórios internos e externos das empresas públicas e para o setor empresarial do Estado como um todo. A ferramenta poderá fomentar o debate e a aprendizagem entre pares, poupar tempo e facilitar o trabalho de comunicação do Mdf, inclusivamente a um público não técnico através do uso de notações de risco e de mapas de tensão, que são intuitivos e fáceis de compreender visualmente.

A adoção da SOE HCT requer várias medidas a tomar pelo Mdf, tais como:

- Adotar uma tabela de correspondência entre as demonstrações financeiras das empresas públicas e o balanço e a demonstração de resultados resumidos na SOE HCT. O corpo técnico desenvolveu uma tabela de correspondências entre as rubricas do plano de contas das empresas públicas, para além de rubricas adicionais encontradas em uma ou mais demonstrações financeiras das empresas públicas de 2020, com as rubricas incluídas na ferramenta. O Mdf poderá atualizar esta tabela com base numa auditoria das rubricas individuais usadas por todas as empresas públicas sob a sua tutela e automatizar a correspondência usando fórmulas LOOKUP e SUMIF do Excel.
- Recolher e inserir informações das demonstrações financeiras das empresas públicas. As informações ideais incluem as demonstrações financeiras históricas auditadas dos últimos cinco a dez anos, bem como dados provisórios para 2021 e informações orçamentais de 2021<sup>3</sup>.
- Recolher e inserir informações sobre transações financeiras entre as empresas públicas e o governo por empresa. A avaliação dos riscos orçamentais das empresas públicas individuais e da sua capacidade de operar numa relação de plena concorrência com o governo exige que estas informações sejam inseridas na ferramenta individualmente, para cada empresa, para complementar a análise dos rácios financeiros de rendibilidade, solvência e liquidez.
- Rever as configurações predefinidas da ferramenta para rácios financeiros utilizados e limiares de risco. Com base na experiência internacional e nos dados disponíveis, o corpo técnico utilizou a recuperação dos custos e a rendibilidade dos capitais próprio para avaliar a rendibilidade; o rácio de liquidez e os prazos de recebimento para avaliar a liquidez, e os rácios dívida/ativo e dívida/capital próprio para avaliar a solvência. A ferramenta, porém, permite aos utilizadores escolher entre um conjunto de 13 indicadores. Além disso, contém limiares de

---

<sup>3</sup> À medida que novas informações se tornam disponíveis (p. ex., a partir de relatórios trimestrais de execução orçamental ou da apresentação de demonstrações financeiras auditadas), os dados da SOE HCT devem ser atualizados.

notação de risco predefinidos para cada rácio<sup>4</sup>. Embora a seleção dos limiares se baseie em experiência e normas internacionais<sup>5</sup>, estas não têm em conta o contexto de STP.

- Garantir a utilização duma metodologia comum em todas as empresas públicas. Inicialmente, o MdF pode usar uma versão acordada da SOE HCT, que exige debates e acordos quanto à seleção dos rácios e respetivos limiares, bem como o controlo da versão. Com o tempo, o MdF poderá considerar a adaptação da ferramenta a fatores setoriais específicos.

---

<sup>4</sup> Na folha de cálculo “Parâmetros”. Por exemplo, para a rentabilidade dos capitais próprios, um rácio superior a 15% corresponde a uma notação de risco muito baixo; entre 8% e 15%, a uma notação de risco baixo; entre 0% e 8%, a uma notação de risco moderado; entre 10% e 0%, a uma notação de risco alto; e qualquer valor inferior a -10%, a uma notação de risco muito alto.

<sup>5</sup> P. ex., os atribuídos por agências de notação de risco como a Standard & Poor’s na sua “Metodologia Empresarial” disponível em <https://www.spratings.com/scenario-builder-portlet/pdfs/CorporateMethodology.pdf>.

# O SETOR DO TURISMO EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE<sup>1</sup>

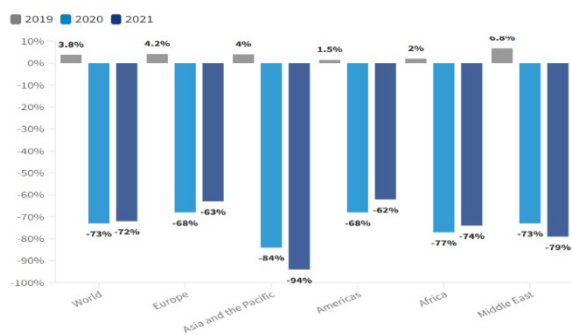
A pandemia causou um choque sem precedentes no setor do turismo, com um impacto acentuado nas economias que dele dependem, como São Tomé e Príncipe. Este capítulo procura examinar a evolução recente no setor do turismo no país. Examina ainda as perspetivas de recuperação e define algumas políticas prioritárias, dada as vulnerabilidades económicas ao choque do turismo e a necessidade de minimizar danos permanentes e proteger os trabalhadores vulneráveis.

## A. Tendências recentes no setor do turismo

### 1. O turismo global sofreu o pior ano em 2020, após a queda sem precedentes da procura e restrições generalizadas de viagens, e a recuperação em 2021 foi ainda lenta.

Segundo a OMT (2021 e 2022), em 2020 as visitas internacionais caíram 73% (menos mil milhões de visitas) em relação a 2019. O colapso das viagens internacionais representou uma perda estimada de 1,3 biliões de USD em receitas de exportação, mais de 11 vezes a perda registada durante a crise económica mundial de 2009. A África registou uma queda de 77% nas visitas de turistas em 2020. Em 2021, as viagens internacionais ainda foram afetadas pela pandemia. As visitas de turistas internacionais em 2021 diminuíram 72% em relação ao mesmo período do ano pré-pandémico de 2019. O ritmo de recuperação permaneceu lento. Após um fraco início de ano, o turismo internacional registou uma melhoria modesta durante os meses de junho e julho de 2021, impulsionada principalmente pela vacinação e a reabertura de muitos destinos a viagens internacionais, sobretudo na Europa e nas Américas. Em África, as viagens internacionais diminuíram 77% nos primeiros sete meses de 2021, em relação ao mesmo período de 2019. As visitas anuais a África, entretanto, aumentaram 12% em 2021 face a 2020.

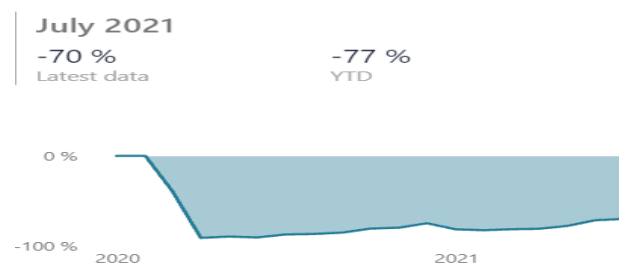
**Figura 1. Visitas de turistas internacionais, por região, 2019-2021**  
(variação percentual face a 2019)



Fonte: OMT.

Nota: Variação face a 2019 (dados provisórios).

**Figura 2. Visitas de turistas internacionais, África, 2020-julho 2021**

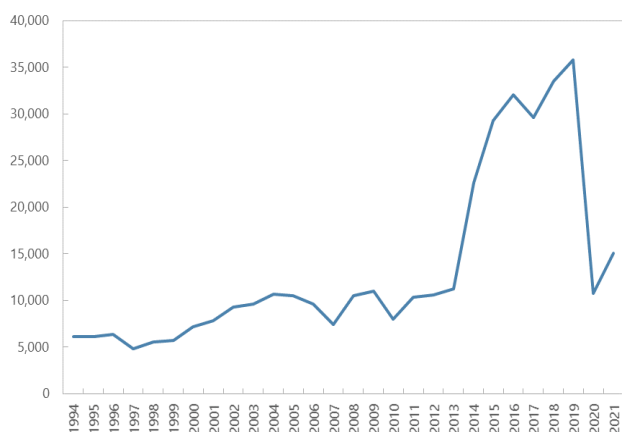


Fonte: OMT

<sup>1</sup> Preparado por Ke Wang. Este documento beneficiou de debates com as autoridades do Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) e do Ministério do Comércio, Indústria e Turismo.

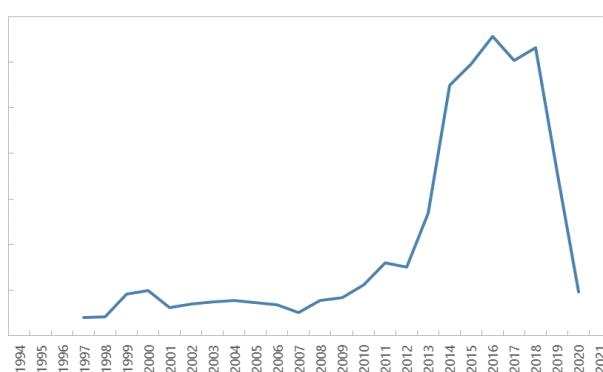
**2. O turismo em São Tomé e Príncipe foi duramente atingido pelo choque da Covid-19, tal como outros países africanos que dependem desse setor.** Houve uma queda sem precedentes das visitas de turistas desde a pandemia. Em 2020, estas visitas diminuíram 70% e as receitas do turismo diminuíram 74%, em relação a 2019. As restrições às viagens levaram a uma diminuição significativa da procura dos principais mercados, tanto de África como de outras regiões. As visitas e as receitas turísticas diminuíram para os níveis de há cerca de dez anos. Em 2021, estas visitas registaram uma recuperação estável, com o número total de visitantes a atingir 15.100 contra o baixo nível de 10.786 em 2020.

**Figura 3. Número total de visitantes, STP, anual, 1994–2021**



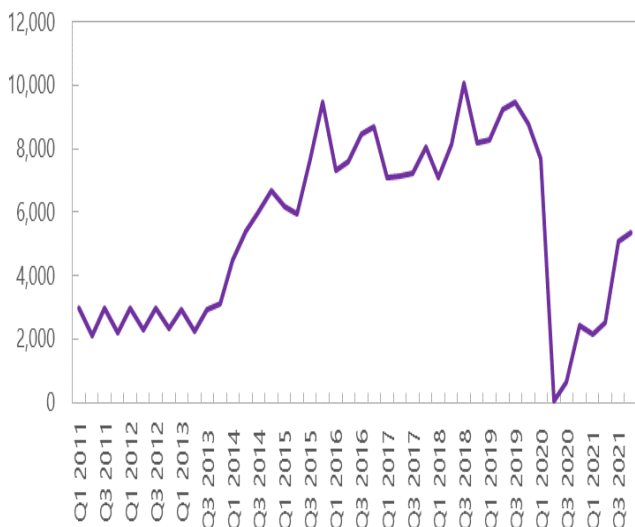
Fonte: BCSTP; Cálculo do corpo técnico do FMI

**Figura 4. Receita do turismo internacional, STP, anual, 1994–2020 (milhões de USD)**



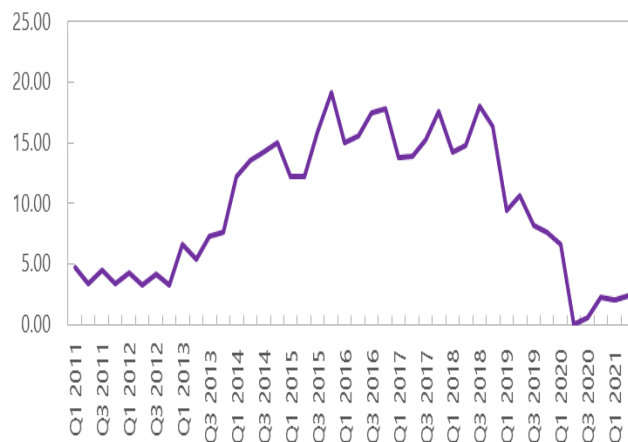
Fonte: BCSTP; Cálculo do corpo técnico do FMI

**Figura 5. Número total de visitantes, STP, 1T2001-4T2021**



Fonte: BCSTP; Cálculo do corpo técnico do FMI

**Figura 6. Receitas do turismo internacional, STP, 1T2001-2T2021 (milhões de USD)**

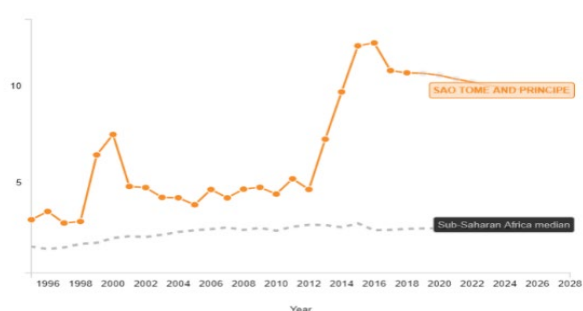


Fonte: BCSTP; Cálculo do corpo técnico do FMI

**3. As viagens e o turismo deram uma contribuição importante para o emprego e o PIB em São Tomé e Príncipe, mas o impacto negativo do choque pandémico foi significativo.**

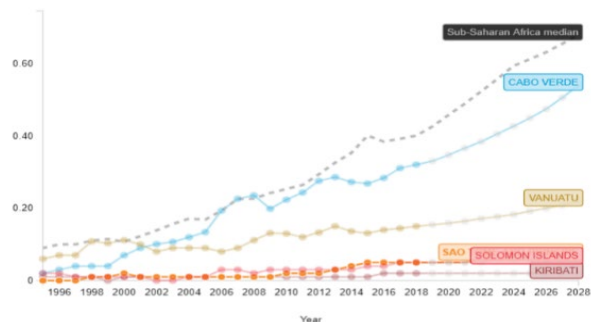
Viagens e Turismo deram uma contribuição direta substancial para o emprego, que aumentou de forma contínua desde 2012, atingindo mais de 10% do emprego total, com níveis superiores aos da média da ASS. Estas atividades contribuíram com 13,8% do emprego total em 2019 e sofreram um declínio de 36%, com a perda de mais de 5 mil postos de trabalho. A pandemia deverá ter um impacto duradouro no emprego neste setor, que levará tempo para recuperar. O choque pandémico teve um impacto negativo sobre as exportações de serviços e o crescimento do PIB. O impacto negativo na economia foi substancial, uma vez que o turismo é um setor-chave para São Tomé e Príncipe. As exportações de serviços económicos diminuíram cerca de 46% entre o segundo e o quarto trimestres de 2020 em relação aos mesmos períodos de 2019, reflexo sobretudo da queda da procura turística. O impacto negativo atingiu toda a economia, mas o crescimento foi protegido sobretudo pelo apoio externo dos doadores, incluindo o apoio do FMI. Com base nas previsões do Conselho Mundial de Viagens e Turismo, espera-se que a contribuição direta das visitas e do turismo para o PIB<sup>2</sup> se recupere gradualmente nos próximos anos.

**Figura 7. Contribuição direta de viagens e turismo para o emprego (percentagem)**



Fonte: Conselho Mundial de Viagens e Turismo

**Figura 8. Contribuição direta de viagens e turismo para o PIB (mil milhões de USD)**



Fonte: Conselho Mundial de Viagens e Turismo

**B. Características e perspetivas de recuperação do setor do turismo**

**4. A economia de São Tomé e Príncipe depende em grande medida do turismo, o que a torna mais vulnerável ao impacto do choque da Covid-19.** As receitas deste setor representaram mais de 70% do total das exportações de serviços em 2019. O turismo tem também grandes repercussões em setores relacionados, como hotelaria, restauração, comércio retalhista, transportes, construção e outros serviços. A economia de São Tomé e Príncipe depende consideravelmente dos

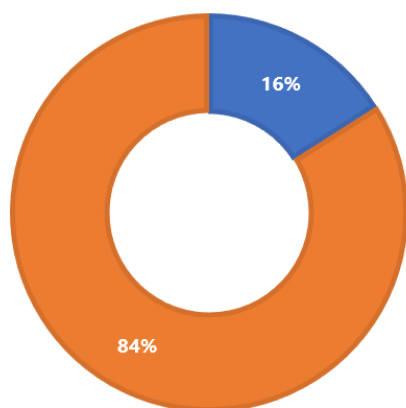
<sup>2</sup> Segundo a base de dados do Conselho Mundial de Viagens e Turismo (WWTC), a contribuição direta de viagens e turismo para o PIB é calculada de forma a ser coerente com a produção dos setores com características turísticas como hotelaria, de companhias aéreas, aeroportuário, agências de viagens e serviços de lazer e recreação que lidam diretamente com turistas (WTTC/Oxford Economics 2020).

setores ligados ao turismo. Em 2019, a contribuição total de viagens e turismo para o PIB do país foi de 14,7% da economia total, com base em dados do WWTC, e diminuiu para 6,1% do total em 2020.

**5. O setor do turismo em São Tomé e Príncipe é altamente dependente do turismo estrangeiro/recetor, uma posição menos favorável em termos de perspetivas de recuperação a curto prazo.** Com base nos destaques dos dados nacionais do estudo anual do WWTC, a despesa internacional representou 84% da despesa total em viagens em 2019, enquanto a despesa interna foi de apenas 16%. Em 2020, a despesa internacional continuou a ser dominante, representando 77% da despesa total com viagens. A elevada dependência de São Tomé e Príncipe de turistas internacionais aponta para uma perspetiva de recuperação mais lenta a curto prazo, uma vez que as restrições às viagens internacionais serão levantadas a um ritmo mais lento do que as do turismo interno. A menor proporção do turismo interno também reflete a contribuição relativamente menor da sua recuperação para compensar a queda nas visitas internacionais. Além disso, a total dependência das viagens aéreas também a torna muito sensível a restrições de viagem.

**Figura 9. Gastos internos e internacionais em viagens, STP, 2019**

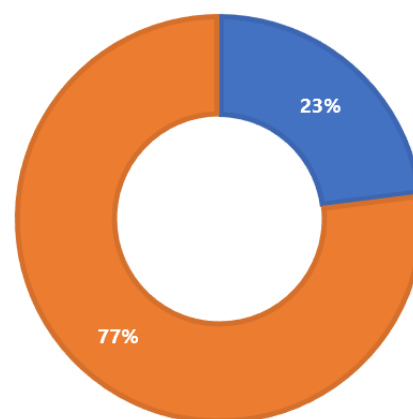
■ Gastos internos ■ Gastos internacionais



Fonte: Conselho Mundial de Viagens e Turismo

**Figura 10. Gastos internos e internacionais em viagens, STP, 2020**

■ Gastos internos ■ Gastos internacionais

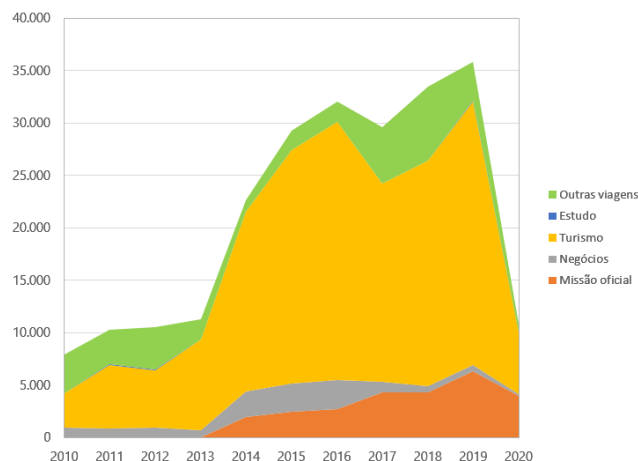


Fonte: Conselho Mundial de Viagens e Turismo

**6. A dependência mais baixa de São Tomé e Príncipe de viagens de negócios é mais favorável às perspetivas de recuperação.** Quando se avaliam as exportações de viagens por tipo, o país tem um elevado rácio de viagens pessoais e baixa dependência de viagens de negócios, missões oficiais e outras. Como mostram os gráficos, tanto o aumento do número de visitantes como as exportações de viagens nas duas últimas décadas foram impulsionados sobretudo pelo turismo (viagens pessoais). Em 2019, o turismo pessoal contribuiu para 70% do número total de visitantes e 73% do total das exportações de viagens. Em 2020, os pequenos declínios relativos nas viagens de negócios e missões oficiais contribuíram para o declínio generalizado nas viagens pessoais. Estas tendências de menor dependência global das viagens de negócios talvez sugiram

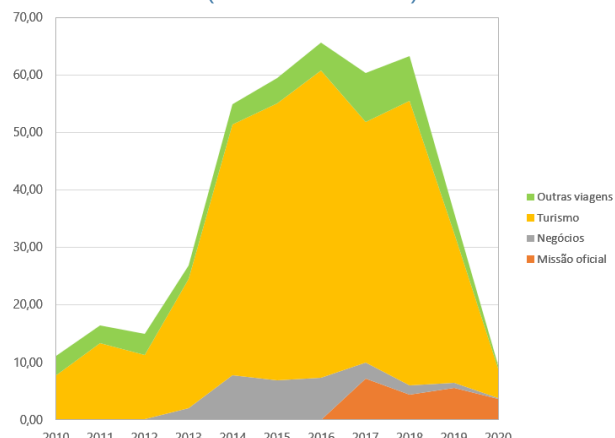
uma recuperação mais rápida do turismo em São Tomé e Príncipe, uma vez que o impacto pós-Covid-19 pode ser maior para o turismo de negócios.

**Figura 11. Número de visitantes por tipo, STP, 2010-2020**



Fonte: BCSTP; cálculos do corpo técnico do FMI.

**Figura 12. Exportações de viagens por tipo, STP, 2010-2020 (milhões de USD)**

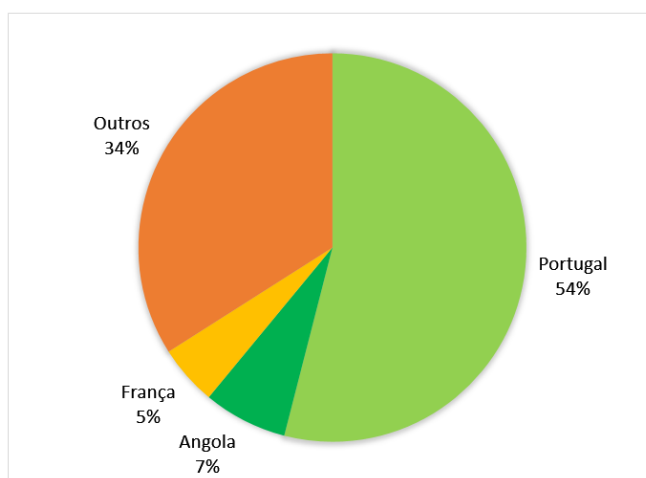


Fonte: BCSTP; cálculos do corpo técnico do FMI.

**7. Além disso, o avanço na vacinação nos países emissores e a recuperação do crescimento nos mercados emissores são importantes para as perspectivas de recuperação.**

No que concerne o avanço da vacinação entre os principais países dos mercados emissores, Portugal atingiu uma taxa muito elevada, com cerca de 90% da população totalmente vacinada até fevereiro de 2022. A França está também muito adiantada neste quesito, com 77% da população já vacinada. Em fevereiro de 2021, cerca de 32% da população de Angola recebeu pelo menos uma dose e 16% está totalmente vacinada. A recuperação mais rápida para taxas de crescimento pré-pandémicas dos mercados emissores também ajudarão a recuperação do turismo em São Tomé e Príncipe. De acordo com o WEO de outubro de 2021, a área do euro deverá ter uma taxa de crescimento do PIB real de 5% em 2021 e 4,3% em 2022.

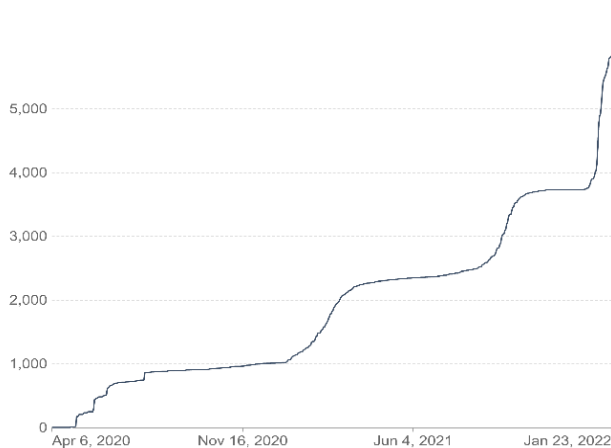
**Figura 13. Visitantes por mercados emissores**



**8. Além disso, a evolução das condições sanitárias e o progresso da vacinação em São Tomé e Príncipe são essenciais para a rapidez da recuperação.** Boas condições de saúde ajudarão a atrair turistas assim que as restrições de viagem forem levantadas. Entre janeiro de 2020

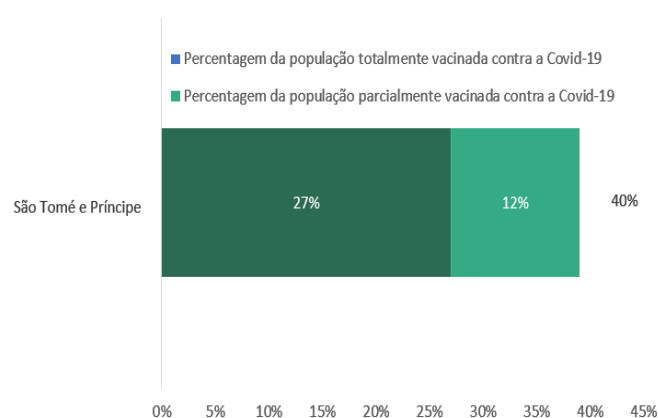
e fevereiro de 2022, registaram-se 5.932 casos confirmados de Covid-19 e 72 mortes em São Tomé e Príncipe, comunicados à OMS. O rácio de casos de Covid na população total de São Tomé e Príncipe é relativamente baixo em comparação com outras regiões como a Europa, América do Norte e América do Sul. O país também avançou bastante na vacinação. Até fevereiro de 2022, foi administrado um total de 182 mil doses da vacina, com cerca de 28% da população totalmente vacinada.

**Figura 14. Total de casos de Covid confirmados, abr. 2020-jan. 2022**



Fonte: Our World in Data.

**Figura 15. Percentagem de pessoas vacinadas contra a Covid, jan. 2022**



Fonte: Our World in Data.

## C. Perspetivas para o turismo

**9. Estudos sugerem alguma recuperação no turismo internacional em 2021 face aos baixos níveis de 2020, mas o turismo internacional permaneceu muito abaixo dos níveis de 2019.** Com base no Barómetro do turismo mundial e Anexo estatístico da OMT (setembro de 2021 e janeiro de 2022), o turismo internacional registou uma melhoria modesta em 2021 com mais 15 milhões de visitas de turistas internacionais (aumento de 4%) em relação a 2020. O aumento foi impulsionado sobretudo pelo aumento da confiança dos viajantes, o avanço da vacinação e a reabertura das fronteiras de muitos destinos a viagens internacionais, em especial na Europa e nas Américas. As visitas de turistas internacionais, porém, ainda foram 72% inferiores ao ano pré-pandémico de 2019. Além disso, o ritmo de recuperação regional foi irregular. De acordo com o relatório da OMT, pequenas ilhas nas Caraíbas, sul da Europa mediterrânica e América Central registaram o melhor desempenho em 2021 com uma recuperação mais rápida do que outras regiões.

**10. Espera-se uma recuperação total para níveis pré-pandémicos apenas a médio prazo.** O WEO de outubro de 2021 aponta um crescimento dos volumes de comércio de quase 10% em 2021, cerca de 7% em 2022 e 3,5% a médio prazo, em linha com a recuperação mundial geral projetada. Prevê-se que os países mais dependentes do turismo sofram maiores declínios de atividade em comparação com as previsões pré-Covid-19. As restrições de viagem e os receios persistentes de contágio poderão pesar na atividade turística transfronteiriça até que a transmissão



do vírus diminua de forma duradoura. De acordo com os relatórios da OMT de novembro de 2021 e janeiro de 2022, mais de metade dos peritos continuam a esperar uma recuperação em 2022, com a libertação da procura reprimida, sobretudo durante o terceiro trimestre de 2022. Quase 40% dos inquiridos esperam uma recuperação potencial em 2023. No momento, a maioria dos peritos prevê o regresso das visitas internacionais aos níveis de 2019 apenas em 2024 ou mais tarde. O Índice de Confiança da OMT mostra um ligeiro declínio de janeiro a abril de 2022, devido sobretudo ao recente aumento dos casos de Covid-19 e da variante ómicron. O relatório da CET (3T2021) prevê, a partir da última linha de base da Tourism Economics, visitas internacionais europeias 60% inferiores aos níveis de 2019 em 2021. A procura europeia por viagens aponta para uma grande recuperação devido à maior taxa de vacinação das várias regiões do mundo, mas os volumes ainda estão longe dos dias pré-pandémicos, que só deverão regressar em 2024. Segundo as recentes previsões do Eurocontrol (outubro de 2021), o tráfego aéreo na Europa deverá regressar aos níveis de 2019 até ao final de 2023 no cenário de base, partindo do pressuposto de que a ampla distribuição de uma vacina fiável em 2021 resulte na imunidade de grupo na Europa, na diminuição das restrições de viagens e numa abordagem europeia coordenada.

**11. A recuperação do turismo em São Tomé e Príncipe será afetada pelo ritmo da vacinação, a coordenação entre países sobre os procedimentos de viagem e a situação económica dos mercados emissores.** A evolução da vacinação ajuda a alterar o balanço dos riscos e a elevar o potencial positivo, enquanto vagas de infeção e medidas de contenção prolongadas poderão atrasar ainda mais a recuperação do setor do turismo. Os dados sobre as visitas turísticas mostram uma recuperação de 42% do nível de 2019 em 2021. As autoridades partilharam a sua perspetiva de recuperação total das exportações de viagens para o nível pré-pandémico até 2023 ou 2024.

**12. A perspetiva para as viagens e turismo internacionais também implica mudanças nas suas características e proporciona novas oportunidades.** Tal como salientado pelo relatório do WTTC (2021), os desafios na recuperação do turismo podem ser convertidos em oportunidades e fazer com que o setor se adapte para que regresse ainda mais forte. Do lado da procura, a Covid-19 está a transformar os comportamentos turísticos no sentido do familiar, previsível, fiável e mesmo de baixo risco. Férias nacionais e regionais, com investigação e planeamento extensos e a preferência pelo ar livre predominarão a curto prazo, com as empresas e os destinos turísticos já a adaptarem-se a esta nova realidade. Saúde e segurança serão importantes. Regulamentos de viagem e políticas flexíveis orientarão o comportamento dos consumidores a curto e médio prazos. A colaboração das empresas com as suas cadeias de valor alargadas, em especial empregados e fornecedores, para assegurar a aplicação de protocolos, é importante. A inovação e a integração de novas tecnologias são úteis para proporcionar experiências de viagem seguras e sem interrupções. O setor do turismo precisa de fazer mudanças significativas para se adaptar às necessidades de sustentabilidade social, ambiental e institucional. O apoio público e a coordenação regional e internacional são cruciais para a rápida recuperação do setor do turismo.

## D. Políticas prioritárias

**13. São Tomé e Príncipe adotou várias medidas de apoio à economia e ao setor do turismo.** Entre as principais políticas<sup>3</sup> temos: 1) medidas orçamentais para aumentar as despesas com a prevenção e preparação para epidemias, prestação de assistência social e proteção das pequenas empresas; 2) políticas monetárias para aliviar a pressão sobre os bancos e aumentar a liquidez; 3) apoio externo das comunidades internacionais, incluindo o Banco Mundial e o FMI; 4) as autoridades declararam o estado de emergência em março de 2020, incluindo a suspensão de todos os voos internacionais de passageiros. O governo passou para as três fases de reabertura a partir de junho de 2020. O país reabriu hotéis, restaurantes, voos comerciais, alargou o funcionamento do comércio e do serviço público ao horário normal e iniciou as aulas presenciais nas universidades. Todos os passageiros aéreos que chegam a São Tomé e Príncipe são obrigados a ter provas de um teste PCR negativo de coronavírus nas 72 horas anteriores à sua chegada; 5) em relação ao emprego e às competências, as medidas incluem a expansão da assistência social aos mais vulneráveis e um maior apoio aos desfavorecidos, protegendo as pequenas empresas e o emprego em particular através de contribuições salariais e empréstimos garantidos pelo Estado, e assistência financeira aos trabalhadores que perderam os seus empregos tanto no setor formal como no informal.

**14. A curto prazo, justifica-se a manutenção de medidas específicas de apoio ao setor do turismo, dada a sua importância sistémica para a economia.** As políticas prioritárias poderão centrar-se em facilitar as viagens, por meio da vacinação rápida, políticas de viagens para facilitar o transporte e a entrada de turistas e a promoção do turismo para aumentar as respetivas receitas. Outras políticas importantes incluem o fornecimento de liquidez às empresas, a proteção do emprego, a recuperação da confiança através da segurança e da colaboração dos setores público e privado, a harmonização e coordenação de protocolos e processos, a criação de empregos de valor acrescentado através de novas tecnologias e o incentivo à inovação e sustentabilidade como o novo normal.

---

<sup>3</sup> Resumido com base na compilação da OMT de medidas de políticas nacionais de apoio a viagens e ao turismo.

## Referências

Comissão Europeia do Turismo (CET), (2021), *"European Tourism: Trends & Prospects"*, relatório trimestral do 2º trimestre de 2021, publicado em julho de 2021.

Eurocontrol (2021), *"EUROCONTROL Forecast Update 2021-2027, European Flight Movements and Service Units Three Scenarios for Recovery from COVID-19"*, publicado em outubro de 2021.

Fundo Monetário Internacional (10-2021), *"World Economic Outlook"*, outubro de 2021.

Organização Mundial de Turismo (OMT) (09-2021), *"UNWTO World Tourism Barometer"*, setembro de 2021.

Organização Mundial de Turismo (OMT) (11-2021), *"UNWTO World Tourism Barometer"*, novembro de 2021.

Organização Mundial de Turismo (OMT) (01-2022), *"UNWTO World Tourism Barometer"*, janeiro de 2022.

Organização Mundial de Turismo (OMT) (2021), *"COVID-19: Measures to Support the Travel and Tourism Sector"*, fevereiro de 2021.

WTTC/Oxford Economics (2020), *"Travel and Tourism Economic Impact Research Methodology"*, maio de 2020.

WTTC/Oxford Economics (2021), *"2021 Annual Research: Key Highlights, Sao Tome and Principe"*.

WTTC/Oxford Economics (2021), *"Travel and Tourism Impact Report, 2021"*, publicado em junho de 2021.