



DIÁRIO

da Assembleia Nacional

IX LEGISLATURA (2010-2014)

8.ª SESSÃO LEGISLATIVA

SUMÁRIO

Págs.

Proposta de Resolução n.º 18/IX/2014 – Que aprova a Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública (2012-2020)	71
--	-----------

**Proposta de Resolução n.º 18/IX/2014 – Que aprova a Estratégia Nacional
para a Gestão da Dívida Pública (2012-2020)**

Nota Justificativa

A melhoria de gestão das Finanças Públicas tem constituído uma das principais preocupações do Governo da República Democrática de São Tomé e Príncipe. É assim que os sucessivos elencos governamentais, nos últimos anos, têm vindo a desenvolver programas de reforma neste âmbito, com o objectivo principal de conter o défice primário, considerado como um dos factores que determinaram o nível de endividamento nacional atingido até ao momento.

Neste contexto, foi aprovada a Lei n.º 1/2013, de 17 de Janeiro – Lei-Quadro da Dívida Pública, publicada no Diário da República n.º 2 da mesma data, (doravante também designada apenas como Lei-quadro) que visa regular a política de endividamento público e a gestão da dívida pública, visando uma utilização eficiente dos recursos provenientes de empréstimos.

Por força do artigo 11.º da Lei-quadro da Dívida Pública, o Ministério encarregue pela área de Finanças deve proceder à elaboração de uma Estratégia Nacional da Dívida Pública, a ser submetida à Assembleia Nacional para aprovação e publicação. Em cumprimento deste imperativo legal, se apresenta à aprovação a Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública, elaborada com observância dos preceitos legais aplicáveis e das práticas internacionais vigentes na matéria.

Proposta de Resolução

O Governo, no uso das faculdades conferidas pela alínea g) do artigo 111.º da Constituição da República, submete à Assembleia Nacional a seguinte proposta de resolução.

Artigo Único

É submetida para aprovação e ratificação a Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública 2012-2020, aprovada pela Lei n.º 1/2013, de 17 de Janeiro.

Visto e aprovado em Conselho de Ministros, em São Tomé, aos 30 de Janeiro de 2014.

O Primeiro-Ministro, *Gabriel Arcanjo Ferreira da Costa*.

O Ministro do Plano e Finanças, *Hélio Silva Vaz de Almeida*.

A Ministra da Justiça, Administração Pública e Assuntos Parlamentares, *Edite Ramos da Costa Ten Jua*.

Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública (2012-2020)

Lei n.º 1/2013 - Capítulo II, Artigo 11.º

Abreviaturas

BADEA	Banco Árabe para o Desenvolvimento Económico em África
BAD	Banco Africano pra o Desenvolvimento
BEI	Banco Europeu de Investimentos
BM	Banco Mundial
BT's	Bilhetes do Tesouro
C1	Cenário 1
C2	Cenário 2
C3	Cenário 3
C4	Cenário 4
CC1	Cenário de Choque 1
CC2	Cenário de Choque 2
CC3	Cenário de Choque 3
CC4	Cenário de Choque 4
CEMLA	Centro de Ensino Macroeconómico Latino-americano

CFMP	Cenário Fiscal de Médio Prazo
CPIA	Country Policy and Institutional Assessment
ENGDP	Estratégia Nacional Para a Gestão da Dívida Pública
EURO	Moeda da União Europeia
FAD	Fundo Africano de Desenvolvimento
FIDA	Fundo Internacional para o Desenvolvimento de Agrícola
FMI	Fundo Monetário Internacional
HIPC	Iniciativa de Alívio da Dívida para os Países Pobres Altamente Endividados
IDA	International Development Association
IPC	Índice do Preço no Consumidor
JPY	Japanese Yen (Yen Japonês)
MDRI	Multilateral Debt Relief Initiative (Iniciativa de Alívio da Dívida Multilateral)
MPF	Ministério do Plano e Finanças
OGE	Orçamento Geral do Estado
OPEP	Organização dos Países Exportadores de Petróleo
OT's	Obrigações do Tesouro
PAP	Plano de Acções Prioritárias
PIB	Produto Interno Bruto
RMB	Moeda Chinesa (Remby)
RIL	Reservas Internacionais Líquidas
SDR	Special Drawing Rights (Direitos Especiais de Saque)
STD	Dobra (moeda Santomense)
USD	Dólar dos Estados Unidos da América

Contextualização e Marco Legal

Nos últimos anos, os sucessivos governos vêm recorrendo a um programa de reforma no quadro da melhoria da gestão das Finanças Públicas, cujo objectivo principal é o de conter o défice primário, um dos factores que justificaram o nível de endividamento atingido até então. **Até o final de 2012, o «défice primário» situou-se aproximadamente em 12 % do PIB, prevendo-se a sua redução gradual até 3% do PIB em 2020.**

É neste âmbito que foi aprovada a Lei n.º 1/2013, de 17 de Janeiro – Lei-Quadro da Dívida Pública, publicada no Diário da República n.º 2 da mesma data, (doravante também designada apenas como «Lei-quadro»), que regula a política de endividamento público e a gestão da dívida pública, visando a utilização eficiente dos recursos com o objectivo de atingir o máximo nível de desenvolvimento possível, baseado na transparência de todo o processo relacionado com a mobilização e contratação dos empréstimos.

A Lei-quadro atribui, no seu artigo 11.º, ao Ministério encarregue pela área de Finanças a responsabilidade pela «elaboração duma estratégia nacional da Dívida Pública que deve ser submetida à Assembleia Nacional para aprovação e publicação».

A Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública (doravante «ENGDP» ou «Estratégia»), é um instrumento de curto, médio ou longo prazo que se enquadra na definição de um plano de endividamento público a executar pelo Governo, cuja estrutura da dívida atingida permite reduzir os custos e riscos de endividamento público, melhora o processo de avaliação e gestão de riscos, facilita a coordenação da política económica (política fiscal e política monetária), de forma que o nível máximo e prudencial de endividamento seja sustentável com a política fiscal. A ENGDP facilita igualmente o desenvolvimento do mercado doméstico da dívida e a selecção de fontes de financiamento com o menor risco possível.

Para a elaboração da presente Estratégia, teve-se em conta a visão do passado, do presente e do futuro na gestão das Finanças Públicas São-tomenses.

São Tomé e Príncipe atingiu o ponto de conclusão da Iniciativa HIPC reforçada em Março de 2007, recebeu complementação (*topping-up*) da assistência em Dezembro de 2007 e beneficiou do alívio da dívida, no âmbito das iniciativas HIPC/MDRI. A MDRI, em especial, permitiu uma economia substancial do serviço da dívida, uma vez que 58,6% do total da dívida, antes do ponto de conclusão HIPC, respeitava a credores multilaterais, dos quais 54% eram imputáveis a AID, ao FAD e ao FMI. O alívio da dívida junto dos credores do Clube de Paris também ajudou a melhorar o perfil de endividamento do País, pois representava 14% do total da dívida antes do ponto de conclusão.

Em 2012, excluindo as dívidas com os fornecedores internos e contractos de assistência técnica, no âmbito dos investimentos públicos, **a dívida externa pública de São Tomé e Príncipe ascendia a USD 205,3 milhões em termos nominais** (Quadro 3). O peso da dívida aumentou em relação aos USD 110 milhões registados no fim de 2008, embora continue inferior aos USD 359,5 milhões registados no final de 2006, antes do alívio da dívida, no âmbito da iniciativa HIPC. O total da dívida do sector público refere-se exclusivamente à dívida contraída ou garantida pelo Governo central e no presente não há qualquer dívida externa das empresas públicas. A composição da dívida mudou após o ponto de conclusão da iniciativa HIPC.

A participação da dívida multilateral caiu de quase 58,6 % antes do ponto de conclusão para cerca de 18,2% em 2012, enquanto as dívidas bilaterais, incluindo os atrasados, saíram de 41,4% para 73,0% no período em referência.

Actualmente, incluindo os atrasados, o maior credor bilateral de São Tomé e Príncipe é Portugal, com USD 39,9 milhões, a seguir Angola com USD 35,4 milhões, Nigéria com USD 30,0 milhões, Itália com USD 25,8 milhões e outros (Jugoslávia, Bélgica, China e Brasil) cujo somatório ascende a USD 31,3 milhões.

O maior credor multilateral continua a ser a AID com USD 14,1 milhões e a seguir o FIDA com USD 8,0 milhões.

Após a reunião do Clube de Paris realizada em Maio de 2007, foram assinados acordos bilaterais com todos os credores do Clube de Paris, com excepção da Itália. Em Julho de 2008, São Tomé e Príncipe recebeu alívio da dívida de Portugal, o seu principal credor não membro do Clube de Paris. Estão em curso esforços para obter o alívio da dívida adicional de outros credores não membros do Clube de Paris. O acordo com a Argélia já foi concluído e espera-se para breve a assinatura do acordo com o Brasil. As autoridades solicitaram o auxílio do FMI para facilitar as negociações com Angola, Itália e China com vista à obtenção do alívio desta dívida.

A análise da sustentabilidade da dívida (ASD) efectuada com o apoio das instituições de Bretton Woods conclui que o País se encontra em risco de sobreendividamento e aconselha que o **elemento donativo médio dos novos e futuros empréstimos sejam de 50% a médio prazo**, em consonância com o actual programa do FMI.

Devido à incerteza quanto às perspectivas petrolíferas, a boa gestão da dívida pública é um aspecto importante para as autoridades de São Tomé e Príncipe, de forma a evitar que a situação económica e financeira do País se deteriore para além de ou igual à registada após a independência nacional, que levou o País à crise das Finanças Públicas vivida nos anos 80 e que culminou em 1987. Tal situação significará o retornar à estaca zero depois de tanto sacrifício já consentido pelo povo, dirigentes políticos e sucessivos governos que tiveram a difícil missão de implementar os programas de reformas económicas, consagrando medidas consideradas impopulares e que constituíram factores fundamentais no despoletar de muitas instabilidades políticas registadas em diversas ocasiões e em períodos muito curtos.

Por essa razão e com vista à adopção de boas práticas na gestão da Dívida Pública, será utilizada a presente ENGGDP como instrumento apropriado para orientar o Governo nos objectivos de financiamento e de mobilização de novos empréstimos, melhorando a qualidade dos fluxos de financiamento, como condição fundamental para execução da Estratégia Nacional de Redução da Pobreza, do Plano de Acções Prioritárias (PAP) e de outras reformas para o desenvolvimento, mantendo os indicadores da dívida em níveis sustentáveis a médio e longo prazo, como resultado de uma utilização eficiente dos recursos públicos e disciplina das Finanças Públicas.

A presente ENGGDP visa institucionalizar uma Política de Endividamento Público que melhore a credibilidade do País a nível internacional, contendo elementos que regulam a transparência na contratação e gestão da dívida pública para financiamentos em geral.

I. Introdução

Até 2006 a dívida de São Tomé e Príncipe conheceu uma rápida aceleração, atingindo o valor de USD 359,5 milhões, representando 288,5% do PIB, enquanto se foi desacelerando o crescimento económico para níveis inferiores à taxa de crescimento da população (2,5%).

Com a Iniciativa HIPC e tendo o País atingido o ponto de conclusão em Março de 2007, São Tomé e Príncipe beneficiou do perdão de mais de USD 237,8 milhões do stock da dívida dos credores membros do Clube de Paris, incluindo o perdão das dívidas multilaterais (MDRI), abrangendo os desembolsos

efectuados entre 2003-2004. O impacto das dívidas perdoadas contribuiu para melhorar o rácio do stock da dívida em relação ao PIB que, em 2012, representava 83,9% do PIB.

A contribuição em termos de alívio é demonstrada no quadro que se segue, onde se pode verificar que foi perdoado 64% do stock da dívida pública no âmbito da Iniciativa HIPC.

Quadro 1 – Montante Perdoado no Âmbito da Iniciativa HIPC Cem milhões de USD (até Março 2007)

FONTES	Ponto de Conclusão			
	Montante		Saldo	Em %
	Antes do Perdão (2005)	Perdoado		
Multilateral	219,20	173,80	36,70	82,6
Bilateral:	151,4	64,0	87,4	57,7
Clube de Paris	32,6	25,1	7,5	78,0
Não Membros do Clube de Paris	118,8	38,9	79,9,1	32,7
Total.....	370,6	237,80	132,8	64,2

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

Como se pode ver no quadro 1, foram perdoados USD 237,8 milhões do stock da dívida, dos quais 73% correspondiam a credores multilaterais, 27% a credores bilaterais membros do Clube de Paris e 16% a credores bilaterais não membros do Clube de Paris.

Devido à exiguidade das receitas internas, apesar do alívio recebido, o País encontra-se na lista dos países sobre endividados e, em termos de acesso ao financiamento multilateral, actualmente só tem acesso a subvenções ou donativos das instituições multilaterais, sobretudo as tradicionais como a IDA e o FAD.

Neste contexto, sendo São Tomé e Príncipe um país cujo OGE é extremamente dependente de recursos externos, estando actualmente com pouco acesso aos recursos provenientes de empréstimos externos para o financiamento dos programas de desenvolvimento e de redução da pobreza, esta situação apresenta-se um tanto ou quanto complicada e preocupante, pois os donativos e subvenções com que se pode contar são extremamente reduzidos face aos constrangimentos externos derivados da crise financeira internacional.

Perante a necessidade de se encontrar alternativas para o financiamento, as autoridades decidiram adoptar políticas públicas credíveis que podem contribuir para atrair novas formas de financiamento e para a sua melhor utilização, priorizando as operações de crédito público em função dos objectivos dos investimentos para que os resultados possam gerar crescimento com retorno que garanta o reembolso dos créditos obtidos. Daí que se perspectivem novas alternativas que primem pelo desenvolvimento de financiamentos não geradores de dívidas, reformas públicas com vista ao aumento das exportações e diminuição das importações, aprofundamento da cooperação Sul-Sul, obtenção de empréstimos em condições de menores custos e riscos, desenvolvimento do mercado doméstico da dívida, através da colocação de títulos do Tesouro de curto/médio prazo em função do desenvolvimento e das características do mercado. Para alcançar e garantir a sustentabilidade da dívida pretende-se passar para o novo modelo de gestão de novos financiamentos, adoptando uma política de endividamento com grau de concessionalidade máxima, definir o limite máximo de endividamento em função da capacidade de reembolso, opção por investimentos que conduzam ao crescimento e desenvolvimento, respeitando os requisitos fiscais e monetários.

Na observância dessa vontade política, cuja ambição é a de reduzir e evitar o culminar da situação de risco de sobreendividamento em que o País se encontra, decidiu-se elaborar a presente ENGDP referente ao período de 2012 a 2020, período temporal de 8 anos, aceitável para corrigir os problemas que afectam a boa gestão das Finanças Públicas e conquistar a credibilidade dos parceiros. A ENGDP vai orientar a política de Endividamento Público nos próximos anos, garantindo as necessidades financeiras do Estado, o cumprimento das respectivas obrigações de pagamento, maior prudência na gestão da política orçamental, a sustentação e consolidação das tendências positivas do comportamento das principais variáveis macroeconómicas, em estreita colaboração com as políticas do BCSTP (política monetária e política cambial) com vista ao aumento das reservas em moedas estrangeiras e redução do défice público.

I. Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública

1.1. Objectivos e Utilidade da *ENGDP*

O objectivo da presente *ENGDP* enquadra-se na definição de um plano cuja estrutura da dívida permite ao Governo reduzir os custos e riscos de endividamento público, mediante a avaliação e gestão de riscos, coordenação da política fiscal e da política monetária de forma que o nível máximo e prudencial de endividamento seja sustentável com a política fiscal.

A *ENGDP* orienta o Governo na tomada de decisão relativamente ao desenvolvimento do mercado da dívida doméstica, como fonte alternativa de financiamento das despesas públicas com menor risco da taxa de câmbio. Os diferentes cenários relativamente à taxa de câmbio e às taxas de juros permitem prever a magnitude dos choques externos, riscos actuais e novos, detectar os riscos das taxas de juros e seleccionar as futuras taxas, prevendo o menor custo possível. Permite igualmente conhecer o perfil das dívidas existentes e futuras, o peso de cada instrumento na composição do financiamento do défice primário, bem como os termos e condições em que as dívidas foram e serão contraídas.

A *ENGDP* é a linha orientadora na condução do Governo para a futura selecção das melhores fontes de financiamento.

A *ENGDP* prevê o financiamento do défice primário numa perspectiva de selecção de despesas com impacto no crescimento económico e redução do saldo primário para 3% do PIB.

II. Perfil da Carteira da Dívida Pública Actual

De 1999 a 2006, a dívida pública foi-se acumulando até ao montante de USD 359,5 milhões, representando 288,5% do PIB em 2006, fruto de vários financiamentos no âmbito das reformas económicas e estruturais direccionadas para o aumento da produção e das exportações com vista à redução do défice da balança de pagamentos, desenvolvimento das infra-estruturas de investimento, melhoria das condições de vida das populações e alcance de um crescimento económico sustentado. As expectativas com o endividamento externo público ficaram frustradas devido ao insuficiente rigor em matéria de gestão das finanças públicas, criando obstáculos ao crescimento e desenvolvimento económico tão almejados.

A dívida era e é na sua totalidade externa. Embora fosse proveniente de fontes multilaterais concessionais, tornou-se insustentável pois representava 288,5% do PIB. Para tornar a dívida sustentável, as autoridades recorreram a um programa de reformas cujos resultados satisfatórios conduziram o País ao Ponto de Conclusão da Iniciativa HIPC em Maio de 2007 e, a partir daí, a dívida começou a decrescer até aos níveis de USD 110 milhões em 2008 (60% do PIB). Com a mobilização de novos empréstimos, voltou a subir em 2012 para USD 205,1 milhões, representando 83,9% do PIB.

A carteira actual da dívida é 100% externa e com maior peso do dólar dos Estados Unidos da América (75,08 %) e do euro (24,92%). Existe uma boa parte de dívidas atrasadas acumuladas provenientes de créditos bilaterais, sendo as restantes, na sua maioria, concessionais, embora a composição da carteira tenha sofrido uma inversão depois do ponto de conclusão. O quadro 2 demonstra o perfil da dívida pública são-tomense no ano de 2012.

Quadro 2 – Composição e Perfil da Carteira Actual da Dívida Pública

CREDORES	TIPO DE CREDORES	MOEDAS DE ORIGEM	TAXA DE JUROS	TIPO TAXA JUROS	DEF. ANOS	PERIODO AMORT.	MONTANTES	
							EM USD	EM STD
FAD		JPY	0,75%	FIXO	1	40	5.518.605,00	515.655.008.598,90
IDA		SDR	0,75%	FIXO	0	40	14.076.677,60	
FIDA	MULT/CONC.	SDR	0,75%	FIXO	1	40	7.945.977,20	
BADEA	MULT/SEMI-CONC.	USD	0,00%	FIXO	6	25	6.059.343,80	206.126.824.229,60
OPEP		USD	2,00%	FIXO	5	15	4.056.295,70	
BEI		EUR	1,00%	FIXO	0	20	893.644,50	
ANGOLA	BILAT/SEMI-CONC.	USD	1,00%	FIXO	6	25	10.000.000,00	
CHINA		CNY	0,00%	FIXO	1	22	4.472.920,50	

NIGERIA		USD	0,00%	FIXO	6	20	30.000.000,00	
BELGICA	BILAT/SEMI- CONC	EUR	0,00%	FIXO	1 0	20	1.294.656,00	832.666.491.289,10
G. EQUATORIAL		EUR	0,75%	FIXO	1 0	15	2.012.327,06	
BRASIL	BILAT/SEMI- CONC	USD	0,00%	LIBOR	0	7	4.323.293,90	61.916.643.165,80
PORTUGAL	BILAT/SEMI- CONC	EUR	1,89%	LIBOR	1 0	20	40.493.115,4	80.945.030.753,60
ATRASADOS		USD	0,00%	FIXO	-	-	84.319.592,60	1.578.715.731.875,30
FORNECEDORES		USD	0,00%	FIXO	-	-	8.400.000,00	157.273.200.000,00
BILHETES DO TES OBRIGAÇÕES DO TESOURO		STD	-	-	-	-	-	-
		STD	-	-	-	-	-	-
							223.866.449,29	4.191.451.530.145,80

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

O quadro 2 apresenta o perfil da carteira actual da dívida que é maioritariamente constituída por dívidas de origem concessional ou semiconcessional, com um período de maturidade variado entre 30 e 50 anos. O perfil da carteira actual da dívida apresenta custos relativamente baixos devido ao nível de concessionalidade das taxas de juros que, por serem na sua maioria fixas, também representam riscos moderados. Relativamente ao risco de refinanciamento, este é extremamente baixo em virtude do tempo médio de maturidade das dívidas externas. Porém, existe uma grande incerteza em termos de disponibilidade de receitas para honrar os compromissos contratuais de reembolso da dívida, que é considerada como um risco.

Na composição da carteira estão consideradas as dívidas atrasadas, dívidas em renegociação, bem como os atrasados com fornecedores resultantes da acumulação das despesas orçamentais não liquidadas e pagas no ano a que se referem.

3.1 Custos e Riscos da Actual Carteira da Dívida Pública

O quadro 3 resume os indicadores de custos e riscos e ilustra o comportamento dos referidos indicadores da dívida de São Tomé e Príncipe em 2012. No quadro indica-se que em 2012 o rácio do stock da dívida externa em relação ao PIB era de 83,9%, enquanto em relação ao valor actualizado esse mesmo rácio é de 72,1% do PIB.

Em relação ao custo da dívida externa, o mesmo é relativamente baixo, sendo que a média ponderada de taxas de juros é de apenas 0,7% face às taxas de juros concessionais.

No que toca ao risco de refinanciamento em 2012, do total do stock da dívida pública venceu-se cerca de 2,0% da dívida externa, tendo como tempo médio de maturidade aproximadamente 16 anos, reflectindo que a maior parte das dívidas é de longo prazo.

O risco de taxas de juros também é bastante baixo visto que o tempo médio para alteração das taxas de juros é longo, cerca de 13 anos. Do stock total da dívida, apenas 21,6 % altera a taxa de juros anualmente, sendo que 80,1% do stock total corresponde a dívida com taxas de juros fixas.

Quanto ao risco de taxa de câmbio, este é elevado por se tratar de uma carteira de dívida constituída a 100% em moeda estrangeira, num contexto em que a pressão sobre as reservas representa 10% das dívidas que vencem a curto prazo.

Resumindo e concluindo, embora os custos da dívida actual sejam relativamente baixos, a fraca capacidade de arrecadação de receitas tem contribuído para a acumulação de atrasados e pagamento de taxas adicionais, aumentando os encargos para o Orçamento Geral do Estado (OGE). Os choques que podem ocorrer nas taxas de câmbio no mercado internacional reflectem-se directamente na nossa carteira da dívida, aumentando os encargos para o OGE e a pressão sobre as reservas em moeda estrangeira. Esta será uma das razões que justificam o desenvolvimento do mercado doméstico de dívida pública. Esta situação determina a vulnerabilidade da nossa carteira da dívida.

Conclui-se também que o stock nominal da dívida em 2012, excluindo as dívidas com o FMI, representa 81,4% do PIB. Por outro lado, 80,1% da dívida corresponde a créditos de taxas fixas e de longo prazo, o que não representa grandes encargos para o OGE em termos de custos com o serviço da dívida, embora represente uma ameaça para as reservas por se tratar de dívidas na sua totalidade em moeda estrangeira (Quadro 3).

Quadro 3 – Indicadores de Risco da Dívida Actual (2012)

Indicadores de Risco		Dívida Externa	Dívida Interna	Dívida Total
Montante (em milhões de dólares)		219,5	0,0	219,5
Stock nominal da dívida em % PIB		81,8	0,0	81,8
Valor actualizado da dívida em % do PIB		72,1	0,0	72,1
Custo da Dívida	Taxa de Juro média ponderada em %	0,7	0,0	0,7
Risco de Refinanciamento	Tempo Médio de Maturidade da dívida externa (anos)	15,4	0,0	15,4
	Vencimento da dívida em um ano (Anos)	1,7	0,0	1,7
Risco de taxas de juros	Tempo médio de alteração da taxa de juro (anos)	12,3	0,0	12,3
	Dívidas que alteram a taxa de juro em um ano (% do total)	21,6	0,0	21,6
	Dívidas à taxa fixa (% do total)	80,1	0,0	80,1
Risco de taxa de câmbio	Dívida em Moeda Estrangeira (% do total)			100,0
	Dívida Externa a vencer no curto prazo (% das reservas)			10,0

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

3.2 Evolução do Stock da Dívida Pública (2006-2012)

Em finais de 2012 o stock nominal da dívida externa do País, incluindo as «outras» dívidas (fornecedores e outros), atingiu USD 225,1 milhões, representando 86,5% do PIB. É importante ainda frisar que USD 84 milhões do referido montante corresponde aos atrasados.

O quadro 4 representa a evolução e a composição do stock nominal da dívida pública actual por tipo de credores e reflecte o impacto da Iniciativa HIPC no Ponto de Conclusão a partir de 2007.

O quadro reflecte igualmente a necessidade que o Governo tem de continuar as renegociações com os credores não membros do Clube de Paris, pois na composição do stock da dívida existem USD 72,9 milhões de dívidas atrasadas que devem ser renegociadas no âmbito da decisão dos credores membros do Clube de Paris tomada em Maio de 2007.

Para análise da evolução do stock da dívida pública, tomou-se como base a situação em 2006, antes do Ponto de Conclusão (Quadro 4). No mesmo quadro, vê-se que, em 2006, a dívida do País era de USD 359,5 milhões, mas já a partir de 2007 começou-se a registar uma redução do stock devido ao perdão concedido pelos credores membros do Clube de Paris neste mesmo período.

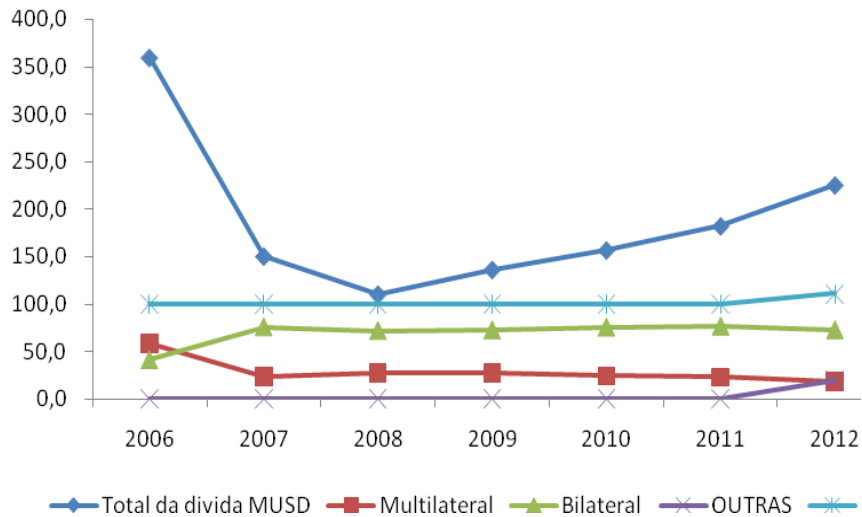
Quadro 4 – Evolução do Stock da Dívida por Tipo de Credores (em USD)
Período 2006-2012

<i>Períodos</i>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
TOTAL	359,5	150,0	110,0	136,0	156,5	181,9	225,1
Multil + Bilat	359,5	150,0	110,0	136,0	156,5	181,9	205,3
Multilateral	210,5	35,9	30,6	37,0	38,0	42,1	41,0
BAD/FAD	99,4	2,2	2,2	2,2	3,2	2,2	2,1
IDA	82,7	9,7	9,7	13,7	13,4	14,9	14,1
FIDA	8,8	10,2	3,9	5,7	6,5	7,9	8,0
OPEC	7,0	6,2	5,7	4,7	4,0	5,5	4,5
BEI	5,5	2,6	2,4	2,1	1,4	0,9	0,9
BADEA	3,1	2,5	2,9	4,2	5,1	5,8	5,9
FMI	4,1	2,4	3,7	4,4	4,4	4,9	5,5
Bilateral	149,0	114,1	79,4	99,0	118,5	139,8	164,3
Clube de Paris	19,6	0,0	0,0	0,2	0,9	0,9	0,9
ALEMANHA	5,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BELGICA	0,8	0,0	0,0	0,2	0,9	0,9	0,9
ESPAÑA	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FRANÇA	6,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RUSSIA	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Não Clube de Paris	84,4	84,2	49,4	59,6	74,1	85,4	97,9
PORTUGAL	35,4	34,8	0,0	0,4	13,1	27,3	39,8
ANGOLA							
(atrasada)	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0	22,0
ANGOLA	0,0	0,0	0,0	10,0	10,0	10,0	10,0
ARGELIA	1,3	1,3	1,3	1,3	3,1	0,0	0,0
CHINA	16,9	17,3	17,3	17,1	17,0	17,3	17,3
JUGUSLAVIA **	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8	8,8
Div. Comercial	26,6	26,6	26,6	25,8	25,8	25,8	25,8
ITALIA **	26,6	26,6	26,6	25,8	25,8	25,8	25,8
Div. Curto Prazo	18,4	3,4	3,4	13,4	17,7	27,7	39,7
NIGERIA	15,0	0,0	0,0	10,0	10,0	20,0	30,0
BRASIL	0,0	0,0	0,0	0,0	4,3	4,3	4,3
ANGOLA	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
GUINÉ							
EQUATORIAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,0
OUTRAS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	19,8
SINERGY	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9
MSF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,5
DÍVIDA							
INTERNA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,4
Div. c							
/Fornecedores	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	8,4

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

O quadro acima indica que em 2012 começaram a surgir outras fontes da dívida pública descrita no grupo «outros», constituído pela acumulação de novos atrasados internos e externos, o que pode ser preocupante visto que aumenta os encargos para o OGE, podendo ser uma ameaça para o desenvolvimento do mercado da dívida doméstica que se pretende instituir com a ENGGDP.

Gráfico 1 – Evolução do Stock Nominal da Dívida Pública e por Fontes de Financiamento (2006 - 2012)



O Gráfico 1 interpreta os números descritos no quadro 4 sobre a evolução do stock nominal da dívida durante os períodos em análise.

Gráfico 2 – Comparação do Stock da Dívida Pública por Fontes de Financiamento (2006-2012)

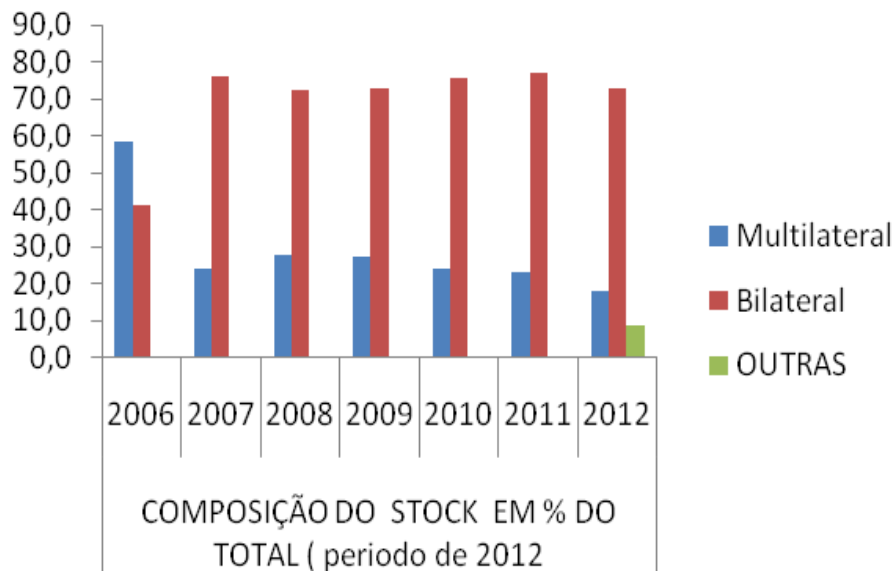


Gráfico 3 – Estrutura da Dívida Pública (em 2006)

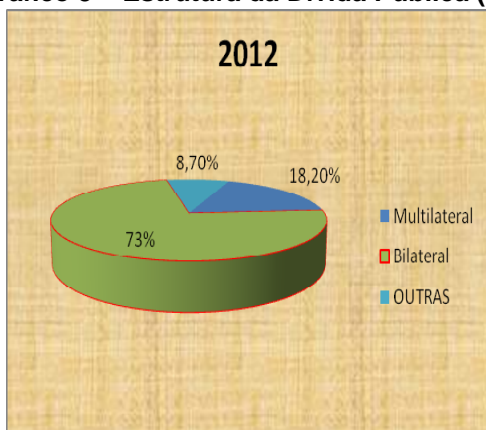
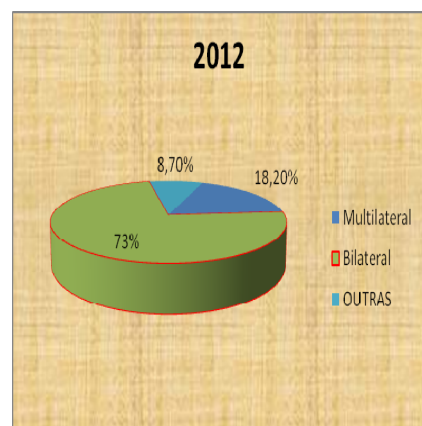


Gráfico 4 – Estrutura em 2012 em %



Comparando os gráficos 3 e 4, conclui-se que a actual política de endividamento em relação às fontes de financiamento tende para fontes bilaterais.

Gráfico 5 – Credores Multilaterais

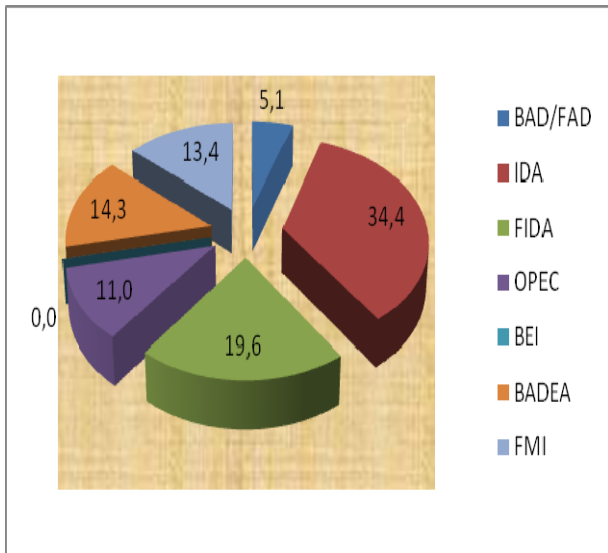
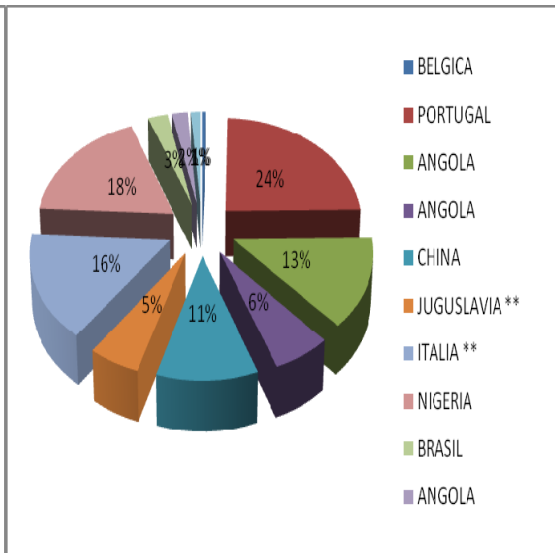
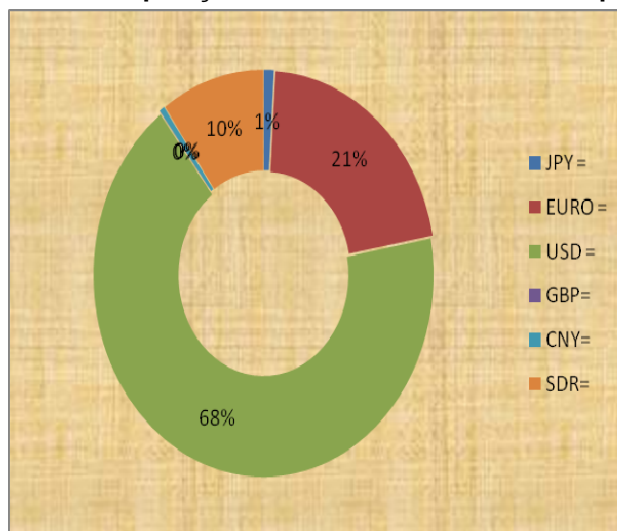


Gráfico 6 – Credores Bilaterais



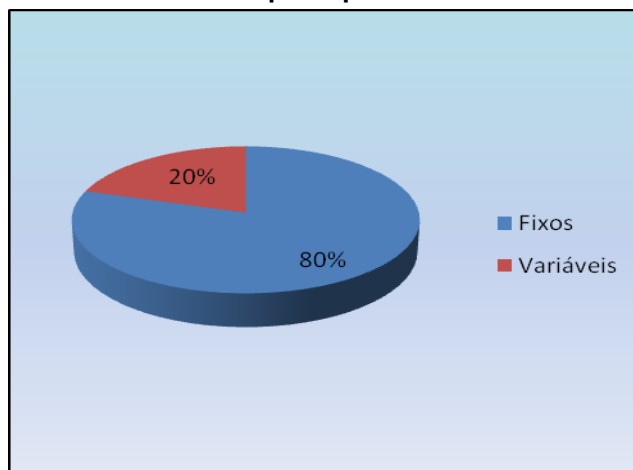
Os gráficos 5 e 6 decompõem as fontes multilaterais e bilaterais. Na composição das fontes multilaterais, os credores IDA e FIDA são os que têm maior peso. Na composição dos bilaterais, países como Portugal, Nigéria e Angola são os que têm mais peso.

Gráfico 7 – Composição do Stock da Dívida Pública por Moeda



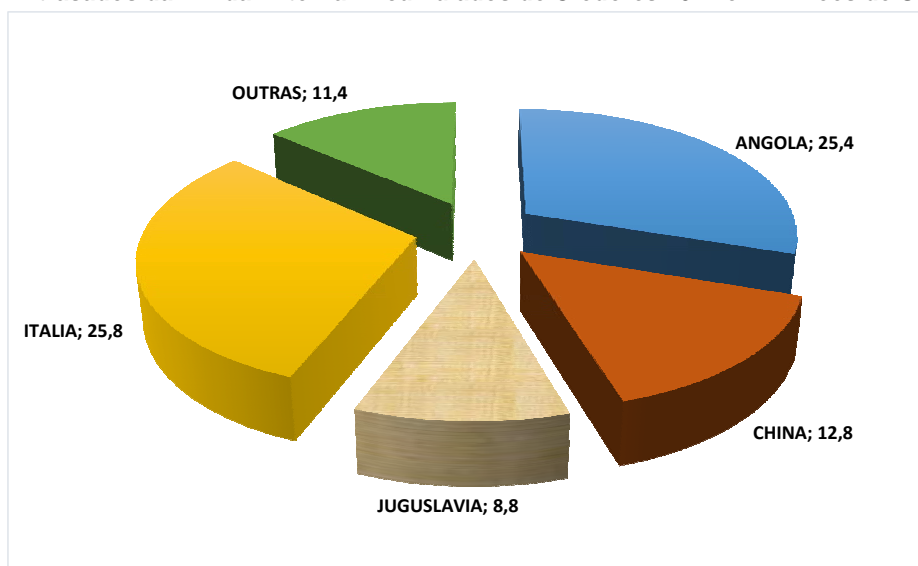
De acordo com o gráfico acima, a moeda que maior peso tem na composição da dívida pública é o dólar dos Estados Unidos da América, com 68%, em segundo lugar o euro com 21%, e a seguir SDR com 10%, reflectindo as dívidas concessionais do IDA e do FIDA.

Gráfico 8 – Dívida por Tipo de Taxas de Juros



No gráfico 8, regista-se que 80% das dívidas são de taxas fixas, o que diminui a vulnerabilidade dos custos. Aliás, para além de serem dívidas de taxas fixas, são de termos concessionais.

Gráfico 9 – Atrasados da Dívida Externa - Acumulados de Credores 2012 em milhões de USD



O Gráfico acima reflecte os atrasados das dívidas acumuladas e que devem ser renegociadas, excluindo os «outros». Dentre os atrasados acumulados, Itália e Angola são os maiores credores.

1.1. Projecção da Amortização do Stock Actual da Dívida Pública

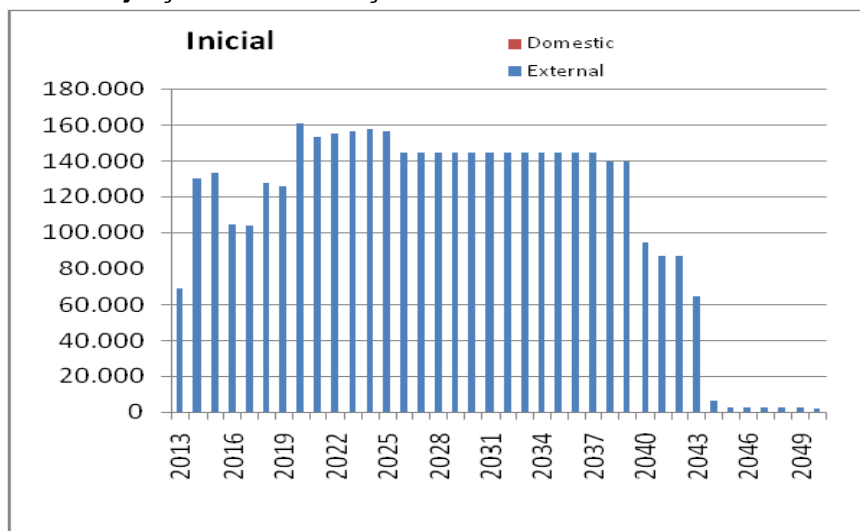
A projecção do stock nominal da dívida actual a partir de 2013 teve em consideração os desembolsos efectuados até 31 de Dezembro de 2012, tendo em conta os termos e condições já assinados. Esse exercício permite comparar os compromissos actuais e futuros, considerando o nível do saldo primário que deve ser financiado com recursos de empréstimos, no respeito por uma gestão de finanças públicas sã com vista ao crescimento económico e à redução da pobreza.

O gráfico 10 representa a projecção da amortização da dívida pública a partir de 2013, cujo comportamento manifesta uma acentuada subida nos períodos de 2014 e 2015, justificada pelo início de pagamento das dívidas cujo período de deferimento chegou ao seu termo.

O pico de amortização verifica-se no ano 2020, com a entrada do reembolso dos serviços das dívidas multilaterais. Na projecção de amortização do stock actual foram considerados os atrasados das dívidas

bilaterais e dívidas com fornecedores internos. O gráfico 10 reflecte a amortização das dívidas de longo prazo, cuja tendência é estável com uma redução gradual até ao fim do período de maturidade.

Gráfico 10 – Projecção da Amortização do Stock Actual da Dívida Pública



O quadro 5 apresenta o impacto do serviço da dívida sobre as principais linhas orçamentais, onde se destaca que o impacto do serviço da dívida sobre as receitas é maior nos anos de 2013, 2014 e 2015, com o início de novos reembolsos face ao termo do período de deferimento.

Quadro 5 – Impacto do Serviço da Dívida nas Principais Linhas Orçamentais

PERÍODOS	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB NOMINAL em STD	5.021.257,0	5.732.116,0	6.524.119,0	7.064.251,0	7.588.743,0	8.179.652,0	8.848.225,0	9.516.798,0	10.235.888,0
PIB NOMINAL em USD									
Receitas Públicas	1.612.067,0	1.493.316,0	2.283.442,0	2.472.488,0	2.656.060,0	2.862.878,0	3.096.879,0	3.330.879,0	3.582.561,0
Despesas Primárias	2.196.009,0	2.119.156,0	2.805.371,0	3.037.628,0	3.187.272,0	3.353.657,0	3.539.290,0	3.806.719,0	3.889.638,0
Juros	29.500,0	28.623,0	31.388,0	33.289,0	35.204,0	37.127,0	39.181,0	40.975,0	40.523,0
Amortização		69.100,0	130.500,0	133.656,0	104.398,0	103.701,0	127.346,0	125.888,0	161.159,0
SERVIÇO DA DÍVIDA	29.500,0	97.723,0	161.888,0	166.945,0	139.602,0	140.828,0	166.527,0	166.863,0	201.682,0
DÉFICE	-613.442,0	-723.563,0	-683.817,0	-732.085,0	-670.814,0	-631.607,0	-608.938,0	-642.703,0	-508.759,0
Em Percentagem do PIB									
Receitas Públicas	32,1	26,1	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Despesas Primárias	43,7	37,0	43,0	43,0	42,0	41,0	40,0	40,0	38,0
SERVIÇO DA DÍVIDA/PIB	0,6	1,7	2,5	2,4	1,8	1,7	1,9	1,8	2,0
SERV. DIV/Em REC.	1,8	6,5	7,1	6,8	5,3	4,9	5,4	5,0	5,6
SERV. DIV /Em DESP.	1,3	1,4	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,0

FONTE: Ministério do Plano e Finanças.

III. Pressupostos Macroeconómicos

Os pressupostos básicos utilizados na projecção das variáveis macroeconómicas tiveram em conta o arranque do motor da economia, numa perspectiva de exploração do petróleo com início no ano 2017. Considerou-se o benefício do bónus de assinatura na previsão das receitas, sendo que, com a entrada das receitas petrolíferas, o País deixaria de ser um país HIPC sem direito aos donativos, passando a beneficiar dos créditos do IDA e do BAD/FAD. Fundamentalmente, a projecção é sustentada por uma rigorosa disciplina das Finanças Públicas, financiamento ligado ao resultado, tendo em conta o endividamento público em linha com a capacidade de pagamento do País e a sustentabilidade macroeconómica da dívida e conciliação de novos financiamentos com os objectivos dos projectos de investimentos e programas de desenvolvimento.

O quadro 6 apresenta as principais variáveis macroeconómicas tomadas como base na elaboração da ENGDP. Os dados de 2012 são realizados, enquanto os de 2013 a 2020 são projectados com fundamento no OGE previsto para 2014 e nos resultados históricos de 2006 a 2012.

Quadro 6 – Projectão das Principais Variáveis Macroeconómicas

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Receitas Públicas (incluindo Donativos)	1.612.067	1.493.316	2.283.442	2.472.488	2.656.060	2.862.878	3.096.879	3.330.879	3.582.561
Despesas Públicas do sector primário	2.196.009	2.119.156	2.805.371	3.037.628	3.187.272	3.353.657	3.539.290	3.806.719	3.889.638
Juros	29.500	28.623	31.388	33.289	35.204	37.127	39.181	40.975	40.523
Défi ce Primário	-583.942	-625.840	-521.930	-565.140	-531.212	-490.779	-442.411	-475.840	-307.077
Amortização		69.100	130.500	133.656	104.398	103.701	127.346	125.888	161.159
Necessidade de Financiamento bruto	-613.442	-723.562	-683.818	-732.086	-670.813	-631.607	-608.939	-642.703	-508.759
Necessidade de Financiamento bruto em Milhões USD		38,65	36,52	39,10	35,83	33,73	32,52	34,33	27,17
Reservas Internacionais	37	47	29						
PIB	5.021.257	5.732.116	6.524.119	7.064.251	7.588.743	8.179.652	8.848.225	9.516.798	10.235.888
Taxa de Crescimento PIB nominal		12%	12%	8%	7%	7%	8%	7%	7%
Proposta de Tx de Crescimento real do PIB	4%	4,5%	5,0%	5,5%	5,5%	6%	6%	6%	6%
Necessidade de Financiamento bruto em % PIB	-12,2	-12,6	-10,5	-10,4	-8,8	-7,7	-6,9	-6,8	-5,0
Défi ce Primário em % PIB		10,92	8,00	8,00	7,00	6,00	5,00	5,00	3,00
Défi ce Fiscal em % PIB		11	8	8	7	6	5	5	3
Défi ce em % PIB	-12	-11	-8	-8	-7	-6	-5	-5	-3
Receitas Públicas em % do PIB	32	26	35	35	35	35	35	35	35
Despesas Públicas do sector primário em % do PIB	44	37	43	43	42	41	40	40	38
Juros % PIB	1	0	0	0	0	0	0	0	0

FONTE: Ministério do Plano e Finanças.

Sector Fiscal

Para a projecção das receitas, baseou-se na execução de 2012 e cumprimento previsto para 2013. Em relação ao período de 2014, as projecções correspondem às previsões orçamentais e a partir de 2015 até 2020 teve-se em conta a execução histórica de 2006 a 2012, considerando a tendência decrescente dos donativos. Para as receitas correntes, considerou-se um crescimento de 10% tendo em conta os impactos positivos das reformas em curso no sector da administração fiscal, incluindo o crescimento da própria economia.

Para as despesas, a projecção reflecte um maior rigor das despesas públicas com a priorização das despesas de investimentos com vista ao desenvolvimento do sector privado e crescimento económico, com um crescimento nominal de 10%.

Para a projecção dessas duas variáveis orçamentais, o objectivo é de reduzir paulatinamente o défi ce do sector público, numa perspectiva de utilização eficiente dos recursos públicos.

O objectivo de redução gradual do défi ce primário até atingir 3% do PIB em 2020 foi baseado na perspectiva de que o ritmo de crescimento do PIB será mais acelerado do que as despesas, para além de um crescimento das receitas em termos absolutos.

Amortização de Capital

As amortizações foram projectadas com base no stock da dívida actual, sendo que para as novas dívidas considerou-se uma política de endividamento público, priorizando os empréstimos multilaterais e concessionais e os créditos bilaterais semi-concessionais, numa perspectiva de desenvolvimento da cooperação Sul-Sul.

Necessidades de Financiamento

Essa variável foi projectada a partir do défi ce primário, mais o serviço da dívida pública. É um dos indicadores-chave na projecção de novos financiamentos.

As necessidades de financiamento foram projectadas tendo em conta os dados reais de execução do OGE de 2012, a execução histórica dos períodos de 2006 a 2012, o cumprimento previsto para o

período de 2013, bem como a projecção orçamental para 2014-2016. Nessa projecção, teve-se em conta a estabilização do défice primário, prevendo-se a sua redução gradual até 3% do PIB em 2020.

A partir de 2014 até 2020, a projecção de redução do défice primário para 3% do PIB assenta numa gestão rigorosa das Finanças Públicas, revisão das despesas públicas, aumento das receitas orçamentais e mobilização de novos financiamentos não geradores de dívidas, priorização de empréstimos multilaterais concessionais e desenvolvimento do mercado doméstico da dívida interna.

Produto Interno Bruto (PIB)

A ENGDGP assenta no pressuposto do crescimento real da economia em média de 6% para o período de 2014-2020.

Os pressupostos que sustentam esse crescimento baseiam-se em investimentos em infra-estruturas produtivas, desenvolvimento do sector de exportação, com destaque para a agricultura, turismo e promoção de produtos locais, tendo em vista o respeito pela boa aplicação do Plano de Acções Prioritárias e o objectivo de boa gestão da dívida no tocante à utilização eficiente dos recursos provenientes dos empréstimos.

Taxa de Câmbio

Para a presente ENGDGP, assume-se a manutenção do actual regime cambial de paridade fixa da dobra ao euro (1 euro = 24.500 dobras) e a continuação da implementação de medidas preventivas relativamente aos choques exógenos, visando a consolidação da estabilidade cambial.

Atendendo que as operações da dívida são feitas maioritariamente em USD, as medidas de prevenção visam igualmente atenuar os choques de taxa de câmbio desta moeda em relação à dobra, com reflexos no aumento de custos no OGE.

Taxa de Juros

Perspectiva-se preferencialmente a preservação de empréstimos com taxas de juros fixas e concessionais, não só por serem dominantes no perfil actual da carteira da dívida, mas sobretudo por garantirem a sustentabilidade da dívida.

Infracção

Assume-se a actual tendência de redução gradual da infracção como indicador de diminuição das taxas de juros. Numa perspectiva de desenvolvimento do mercado da dívida interna, o factor infracção é determinante para a diminuição dos encargos da dívida. Quanto maior for a taxa de juro, maiores serão os encargos orçamentais destinados à amortização da dívida.

III. Desenvolvimento do Mercado da Dívida Interna

A Lei-quadro, no seu artigo 24.º, institucionaliza a emissão de Títulos da Dívida Pública. Pretende-se que essa fonte de financiamento, embora ainda não utilizada, seja uma das fontes alternativas para o financiamento de parte do défice primário, para além de que o seu desenvolvimento contribuirá para a promoção da poupança interna e estimulará o mercado financeiro da dívida interna.

Em face da perspectiva de redução das fontes de financiamento multilaterais concessionais, o Governo está a desenvolver acções no sentido de introduzir os Bilhetes do Tesouro como fonte alternativa de financiamento do OGE. Esse cenário foi desenhado na Estratégia 3, aonde se prevê um financiamento de 10% do défice primário com recurso a endividamento interno.

Esta constituirá uma das prioridades do Governo nos próximos tempos. Esse novo instrumento que se pretende implementar constitui um processo embrionário e, como tal, já foram elaborados instrumentos legais regulamentadores do mesmo, estando em curso um estudo de mercado, envolvendo o BCSTP e a Direcção do Tesouro, a fim de avaliar o nível de ofertas de financiamento doméstico. Portanto, a curto e médio prazo, uma série de acções serão implementadas em linha com a presente ENGDGP.

IV. Principais Fontes de Financiamento

Até então as principais fontes de financiamento do País são os empréstimos multilaterais concessionais e semi-concessionais e bilaterais semi-concessionais. As análises feitas acima sobre o stock actual da dívida pública incidiram sobre essas fontes.

O modelo analítico da ENGDGP permite agrupar a estrutura das fontes de financiamento em instrumentos, facilitando a comparação em termos de avaliação de custos e riscos dos diferentes credores. Os agrupamentos permitem avaliar e comparar o perfil de cada empréstimo, os montantes, a moeda de origem, o período de vencimento, as taxas de juros, o período de maturidade, etc.

Conforme já foi dito, após a Iniciativa HIPC a tendência da composição e a estrutura da carteira da dívida inverteu-se, passando as dívidas bilaterais a ocupar maior peso a partir de 2007 (> que 70%),

contrariamente a 2006 em que a dívida pública tinha a seguinte composição: multilateral 58,6%; bilateral 41,4% (Quadro 7).

Quadro 7 – Composição do Stock da Dívida Pública por Fontes de Financiamento em percentagens por Fontes de Financiamento (2006-2012)

Em %

CREDORES	COMPOSIÇÃO DO STOCK EM % DO TOTAL (SETEMBRO DE 2013)							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Multilateral	58,6	23,9	27,9	27,2	24,3	23,1	19,4	17,7
Bilateral	41,4	76,1	72,1	72,8	75,7	76,9	76,7	73,5
Outras	0,0	0	0	0	0	0	4,0	8,7
%	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças

Quadro 8 – Tipo de Instrumentos de Endividamento

Instrumento Nº.	Tipo de Instrumento	Taxa Juro	Concession al / Mkt	Maturida de (anos)	Período de Graça (anos)	Taxa de Juro Nominal	Tipo de Moeda	Moeda
USD_1	Mult_Conc_USD	Fix	Concessional	40	10	0,75 %	FX	USD
USD_2	Mult_Semi_USD	Fix	Concessional	20	5	2,00 %	FX	USD
USD_3	Bil_semi_con_fixa_USD	Fix	Concessional	20	8	1,00 %	FX	USD
EUR_4	Bil_semi_con_fixa_EUR	Fix	Concessional	18	10	0,75 %	FX	EUR
USD_5	Bil_var_USD	Var	Não Concessional	7	1	1,68 %	FX	USD
EUR_6	Bil_var_EUR	Var	Concessional	20	10	1,89 %	FX	EUR
USD_7	Bil_atrasos	Fix	Concessional	30	0	0,00 %	FX	USD
USD_8	Fornecedores	Fix	Não Concessional	12	0	0,00 %	FX	USD
STD_9	Bilhetes_Tesouro	Fix	Mkt	1	0	14,00%	DX	STD
STD_10	Obrigações_Tesouro	Fix	Mkt	≥ 3	2	14,00 %	DX	STD

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

- **Créditos Multilaterais Concessionais** – São assim definidos pelo grau de concessionalidade máxima, referindo-se aos credores IDA e FAD, com um período de maturidade de 40 a 50 anos. Normalmente são créditos de longo prazo e com taxas de juros fixas de 0,75%.
- **Créditos Multilaterais Semi-concessionais** – São créditos com um período de maturidade que ronda os 20 anos e taxas de juros fixas que variam entre 1% e 3%.
- **Créditos Concessionais ou Semiconcessionais Bilaterais** – Definidos como créditos com um período de maturidade entre 20 e 30 anos, taxas de juros variáveis ou fixas que variam entre 1% e 3%. Podem ser em moedas mistas, em USD ou em EURO.
- **Créditos Comerciais** - Definidos como créditos de curto prazo, com maturidade de 5 a 7 anos, taxas variáveis e designados em USD e/ou EURO.
- **Bilaterais Atrasados** – São dívidas acumuladas, consideradas na ENGDP de forma a medir o seu real impacto na carteira da dívida face aos novos financiamentos. São dívidas pendentes cujo processo de renegociação já foi desencadeado juntos dos credores.

- **Fornecedores** – São dívidas derivadas da aquisição de bens e serviços, cujo pagamento total ou parcial se encontra em atraso.
- **Bilhetes do Tesouro** – São dívidas em moeda nacional com maturidade até um ano, em que a taxa de juro é ditada pelo mercado. São novos instrumentos de financiamento que, embora actualmente não sejam ainda utilizados como fonte de financiamento, permitiram desenhar estratégias alternativas na perspectiva de desenvolvimento do mercado interno da dívida pública.
- **Obrigações do Tesouro** – São aqui definidos como dívida com maturidade igual ou superior a 3 anos. Esse tipo de financiamento ainda não existe como fonte de financiamento actual, mas está contemplado nesta ENGGP e condicionado à entrada de receitas petrolíferas.

O País pretende alargar as suas fontes de financiamento, reforçando a cooperação Sul-Sul e conservando sempre o carácter concessional dos futuros empréstimos. A perspectiva de desenvolvimento do mercado interno da dívida permitiu delinear as Estratégias n.º 3 e 4 com vista à diminuição do risco de flutuação cambial e de diminuição de reservas com a introdução de novos instrumentos (os bilhetes do Tesouro e as Obrigações do Tesouro). Para garantir a durabilidade e consolidação desse tipo de financiamento, é necessário que os mecanismos de cobrança de receitas garantam a disponibilidade e a capacidade de pagamento dos encargos com a emissão dos instrumentos da dívida pública interna.

V. Estratégias de Endividamento Externo e Interno

O cenário de endividamento foi concebido tendo em conta as alternativas de mobilização de novos financiamentos, na perspectiva de se atingir a sustentabilidade da dívida, priorizando as dívidas concessionais, considerando os choques das taxas de câmbio e das taxas de juros. No que se refere às novas mobilizações, teve-se também em conta a dívida interna e outras fontes disponíveis no âmbito do reforço da cooperação, particularmente a cooperação Sul-Sul. Os cenários indicam os limites de endividamento para cobertura das necessidades de financiamento em prol da implementação dos programas de desenvolvimento do País no período 2012-2020.

As diferentes estratégias desenhadas neste documento assentam numa perspectiva de revisão das despesas públicas, selecção de projectos de investimento, infra-estruturação do País, melhoria do ambiente de negócios e maior rigor e disciplina na gestão das Finanças Públicas.

5.1. Descrição das Estratégias

Estratégia 1 – (Situação Actual – Empréstimos Concessionais e Semi-concessionais)

Essa estratégia baseia-se na situação actual, em que as fontes bilaterais ocupam 73,5% do stock da dívida, as fontes multilaterais 17,7% e Outros 8,7%, incluindo 37,3% de acumulação de atrasados. Por outro lado, essa estratégia refere-se também aos créditos concessionais contraídos para financiamento do défice orçamental para além dos donativos.

Quadro 9 – Composição da Carteira na Estratégia 1

Estratégia	Tipo de Instrumentos	Dívida	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD_1	Mult_Conc_USD	Externa	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
USD_2	Mult_Semi_USD	Externa	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
USD_3	Bil_semi_con_fixa_USD	Externa	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%	21,0%
EUR_4	Bil_semi_con_fixa_EUR	Externa	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
USD_5	Bil_var_USD	Externa	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
EUR_6	Bil_var_EUR	Externa	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%	19,0%
USD_7	Bil_atrasos	Externa	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	0%
USD_8	Fornecedores	Externa	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	%
STD_9	Bilhetes_Tesouro	Interna	-	-	-	-	-	-	-	
STD_10	Obrigações_Tesouro	Interna	-	-	-	-	-	-	-	

Estratégia 2 – (Empréstimos Multilaterais Concessionais e Semi-Concessionais)

Essa estratégia toma em conta o aumento dos empréstimos multilaterais concessionais que passarão de 17,7% para 25%, bem como semi-concessionais que, por terem um período de maturidade longo, atingem o seu pico a partir de 2030, com um crescimento moderado a partir de 2021, iniciando-se em 2033 o seu decréscimo gradual até ao final do pagamento. Com vista ao aumento dos empréstimos multilaterais, tanto concessionais como semi-concessionais, o Governo vai empreender reformas estruturais e organizacionais, visando a melhoria do ambiente de negócios, aumento das receitas públicas com maior

USD_8	Fornecedores	Externa	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
STD_9	Bilhetes_Tesouro	Interna	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
STD_10	Obrigações_Tesouro	Interna	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

Estratégia 4 – (Empréstimos Comerciais)

A estratégia 4 assenta na utilização de empréstimos comerciais com vista ao financiamento de investimentos públicos, com efeitos multiplicadores na economia. Tendo as dívidas comerciais um período de maturidade de curto prazo, prevê-se a sua contratação a partir de 2017, condicionada ao início da exploração petrolífera. Neste sentido, o pico de amortização terá o seu início a partir de 2021.

Esta estratégia, que tem como pressuposto o início da exploração de petróleo, prevê a sustentabilidade da dívida a partir de 2017, que permitirá a contratação de empréstimos comerciais, num contexto em que a dívida do País se tornará sustentável com o surgimento das receitas petrolíferas. Na expectativa de atingir o crescimento económico, o Governo pretende utilizar as receitas petrolíferas para financiar os investimentos que tragam retornos, como forma de garantir o reembolso dos serviços da dívida com os recursos obtidos da gestão eficiente dos créditos. Apesar dos custos que um empréstimo comercial pode acarretar para o País, a boa utilização desses recursos pressupõe a sua aplicação no financiamento de projectos estruturantes. Nessa perspectiva, prevê-se a diminuição das dívidas multilaterais concessionais, uma vez que o País deixará de pertencer ao grupo dos países de rendimento baixo. Tendo em conta a incerteza da entrada dos recursos petrolíferos, a estratégia 4 não é ainda aconselhável.

Quadro 13 – Composição da Carteira na Estratégia 4

Estratégia	Tipo de Instrumentos	Dívida	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USD_1	Mult_Conc_USD	Externa	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
USD_2	Mult_Semi_USD	Externa	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
USD_3	Bil_semi_con_fixa_USD	Externa	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%
EUR_4	Bil_semi_con_fixa_EUR	Externa	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
USD_5	Bil_var_USD	Externa	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
EUR_6	Bil_var_EUR	Externa	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%	26,0%
USD_7	Bil_atrasos	Externa	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
USD_8	Fornecedores	Externa	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
STD_9	Bilhetes_Tesouro	Interna	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%	70,0%
STD_10	Obrigações_Tesouro	Interna	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%	30,0%

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças

Quadro 14 – % de Financiamento para as Estratégias 3 e 4

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Empréstimo Externo	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Empréstimo Interno	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

5.2. Descrição dos Cenários

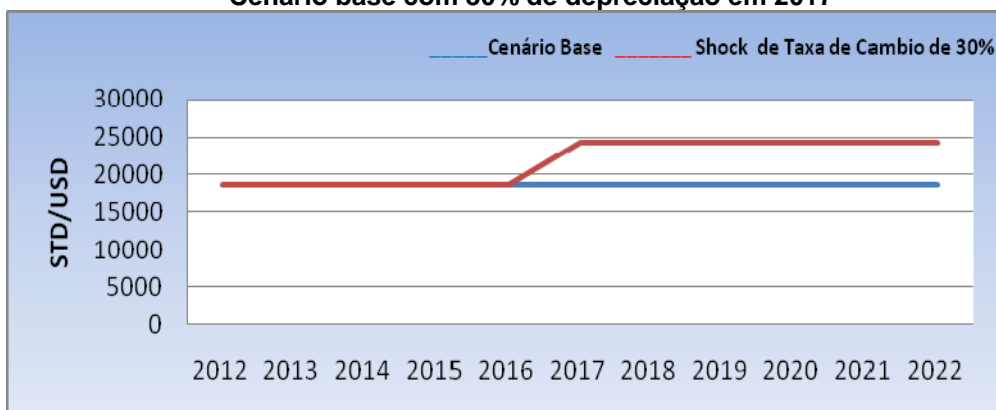
A análise da carteira actual da dívida permite-nos concluir que as principais fontes de risco para a dívida pública de São Tomé e Príncipe decorrem da excessiva exposição às variações das taxas de câmbio e das taxas de juro.

Neste sentido, foram construídos quatro cenários, a saber:

- **Cenário 1 – Depreciação da taxa de câmbio entre a dobra e o euro** – São Tomé e Príncipe adoptou, em Janeiro de 2010 o regime de câmbio fixo entre a dobra e o Euro (1 euro/24.500 STD). As evidências empíricas demonstraram que, em situações de crise, a moeda nacional dos países em regime de câmbio fixo desvalorizam em média cerca de 30%. Neste contexto, o presente cenário pretende medir o impacto de uma desvalorização da taxa de câmbio em 30% no total da carteira da dívida (vide o gráfico 11).

Gráfico 11 – Projecção de Taxa de Câmbio

Cenário base com 30% de depreciação em 2017



FONTE: MTDS Template, 8Years_ Out Put. Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública.

- **Cenário 2 – Choques nas taxas de juro** – Este cenário incide sobre o aumento dos custos da dívida, pela via do aumento das variações das taxas de juro. Neste sentido, pretende-se medir o impacto do aumento moderado nas diferentes taxas de juro da dívida face à taxa de juro média actual. Considerou-se, no entanto, um possível choque de 1% para as taxas variáveis (Libor), como alternativa a uma possível mudança da fonte de financiamento ditada pela falta de acesso aos empréstimos multilaterais, sobretudo de carácter concessional. Apesar de tudo, para o cenário base a perspectiva é de manter os empréstimos de taxa fixa a longo prazo.
- **Cenário 3 – Choques nas taxas de juro** – Neste cenário, avalia-se o impacto nos custos da dívida decorrente de um significativo aumento das taxas de juro.
- **Cenário 4 – Combinação de choques** – Neste cenário, testa-se o impacto dos custos decorrentes da desvalorização cambial relativamente à moeda âncora (euro) em 10%, conjugado com o cenário 2, isto é, um aumento considerável das taxas de juro.

VI. Interpretação dos Resultados

6.1. Custos e Riscos das Diferentes Estratégias

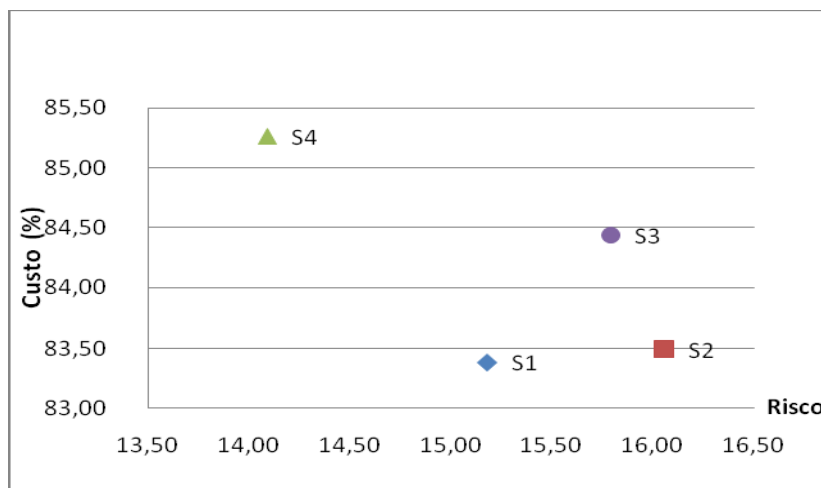
Os custos e riscos da gestão da carteira da dívida em relação às diferentes estratégias e cenários foram testados com recurso à ferramenta de elaboração da ENGGDP, tendo como referência o rácio da dívida em função do PIB, o valor actual da dívida em % do PIB e os juros da dívida em % do PIB.

Relativamente ao rácio da dívida em relação ao PIB, os resultados obtidos demonstram que a Estratégia 1 apresenta custos mais baixos. Contudo, observam-se também níveis de risco consideráveis e bastante superiores à Estratégia 4 e inferiores às Estratégias 3 e 2.

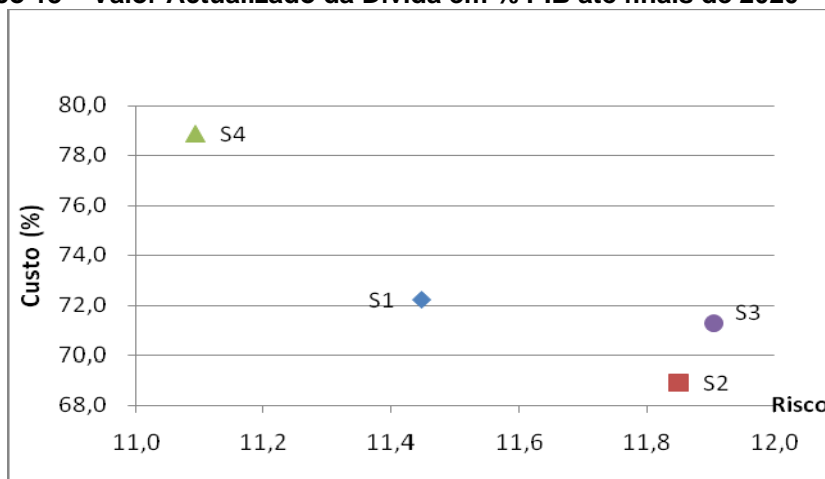
Quanto à Estratégia 2, esta apresentou custos relativamente baixos em caso de choques nas variáveis taxa de câmbio e taxas de juros. Tratando-se de uma estratégia que prevê o aumento dos empréstimos multilaterais e concessionais com prazo de maturidade longo e com taxas de juro fixas, os custos e riscos estão essencialmente associados às variações na taxa de câmbio.

A Estratégia 3, que incorpora o desenvolvimento do mercado doméstico da dívida pública, apresentou maiores custos em termos de rácio da dívida em relação ao PIB, relativamente às Estratégias 1 e 2. Estes custos são explicados pelo aumento dos encargos do Estado com o pagamento dos juros da dívida pela emissão dos bilhetes e obrigações do Tesouro. No entanto, é de referir que o endividamento interno em moeda nacional, apesar de elevados custos decorrentes das taxas de juros de curto prazo, está isento de risco cambial.

A Estratégia 4 apresentou custos mais elevados em termos do rácio da dívida em relação ao PIB. Estes custos são explicados pelo facto de, além de incorporar a emissão da dívida doméstica, esta estratégia inclui também o aumento dos empréstimos com taxas comerciais e variáveis. Contudo, quanto ao risco, ela apresenta o menor risco relativamente às outras 3 estratégias (ver gráfico 12).

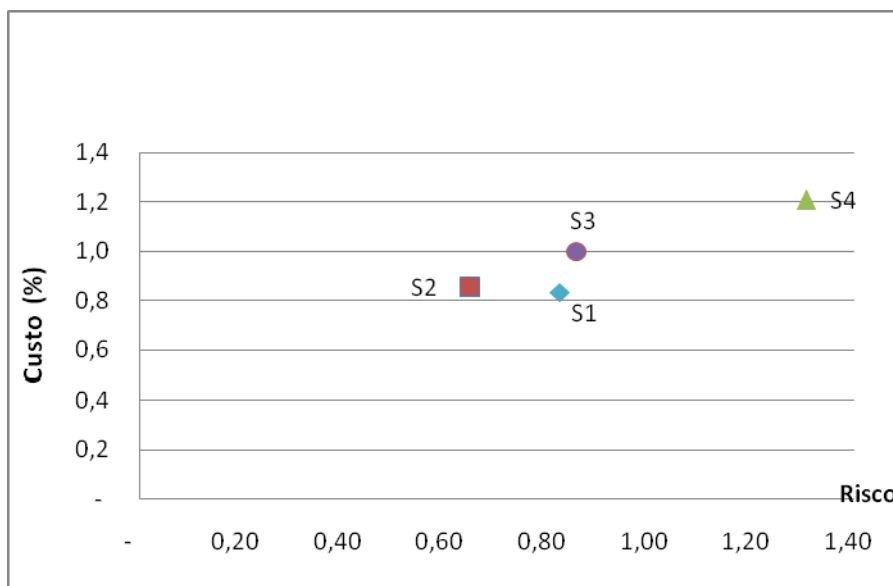
Gráfico 12 – Stock da Dívida em % do PIB até Finais de 2020

Quanto ao valor actual da dívida em % do PIB, os resultados demonstram que a Estratégia 2 apresenta custos mais baixos, associados a um nível considerável de risco. Por seu turno, a Estratégia 4 apresenta o maior custo e o menor risco (ver gráfico 13).

Gráfico 13 – Valor Actualizado da Dívida em % PIB até finais de 2020

Tendo como referência o indicador de juros da dívida pública em percentagem do PIB, observa-se que as Estratégias 1, 2 e 3 apresentam impactos quase idênticos, tanto em termos de custos como de riscos. No entanto, a Estratégia 4 apresenta claramente maiores custos e riscos, o que indica que a adopção dessa estratégia poderá tornar a carteira da dívida pública são-tomense bastante vulnerável tanto a variações nas taxas de juros como a variações nas taxas de câmbio (ver gráfico 14).

Gráfico 14 – Juros em % PIB até Finais de 2020



A análise comparativa dos indicadores de risco da dívida em função das diferentes estratégias é apresentada no quadro 15.

Face aos cenários fiscais definidos, o rácio da dívida em relação ao produto, que se situou em finais de 2012 em 81,8% do PIB, deverá aumentar em finais de 2020 para 83,5% nas Estratégias 1 e 2, 84,4% na Estratégia 3 e 85,3% na Estratégia 4.

O ATR – Tempo Médio de Re-fixação (tempo que a dívida troca de taxa de juro) – diminuiu em quase todas as estratégias definidas, particularmente nas Estratégias 3 e 4, esta última que inclui dívidas comerciais de curto prazo.

O indicador de risco, ATM – Tempo Médio de Maturação – que indica o tempo médio necessário para refinanciar (rolar) toda a dívida existente e que se situa actualmente em 15,4%, deverá diminuir em qualquer uma das estratégias, particularmente nas Estratégias 3 e 4, esta última que inclui 10% das dívidas comerciais que vencem a curto prazo.

No que se refere ao risco cambial, em finais de 2020 a dívida em moeda estrangeira deverá reduzir em aproximadamente 1,5 % nas Estratégias 3 e 4.

Face aos resultados obtidos, pode-se concluir que o desenvolvimento do mercado doméstico da dívida, com a emissão de instrumentos de financiamento de curto e médio prazos, com taxa de juro de 14% (bilhetes e obrigações do Tesouro), apesar de constituir um mecanismo alternativo de financiamento e de redução da exposição ao risco cambial, levará à deterioração da maior parte dos indicadores da dívida (ver quadro 15).

Quadro 15 – Indicadores de Risco (2012-2020)

Indicadores de Risco		2012	Final de 2020			
		Actual	S1	S2	S3	S4
Stock da dívida em % do PIB		81,8	83,4	83,5	84,4	85,3
Valor actualizado da dívida em % do PIB		72,1	72,2	68,9	71,3	78,9
Taxa de juro média Ponderada (%)		0,7	1,0	1,1	1,2	1,5
Risco de Refinanciamento	Tempo médio de Maturidade da dívida Externa (Anos)	15,4	12,7	13,5	12,6	11,7
	Tempo médio de Maturidade da Dívida Interna (Anos)	0	0	0	1,6	1,6
	Tempo médio de maturidade do total da dívida (anos)	15,4	12,7	13,5	12,4	11,6
Risco de Taxa de Juro	Tempo médio de alteração da taxa de juro (anos)	12,3	10,5	12,0	10,8	8,7
	Dívidas que altera a taxa de juro em um ano (% do total)	21,6	24,1	17,6	22,0	34,7
	Dívidas a taxa fixa (% do total)	80,1	78,3	84,5	81,2	68,2
Risco de taxa de câmbio	Dívida em Moeda Estrangeira (% do total)	100,0	100,0	100,0	98,5	98,4
	Dívida Externa a vencer no curto prazo (% das reservas)	10	0	0	0	0

#

FONTE: Gabinete de Gestão e Seguimento da Dívida Pública. Ministério do Plano e Finanças.

VII. Projecção de Amortização das Novas Dívidas de Acordo com os Cenários e Estratégias de Financiamentos Alternativos

As novas projecções foram desenhadas com base no cenário actual, tendo em conta os níveis do défice primário sustentado por alguns pressupostos macroeconómicos. Num espírito de ambição e visão positiva, prevê-se a melhoria gradual das Finanças Públicas. Neste contexto, os futuros empréstimos serão utilizados para financiamento de empreendimentos e infra-estruturas de investimento com retorno no crescimento e desenvolvimento económico, bem como o próprio reembolso de capital, numa perspectiva de aumento das receitas orçamentais com vista à redução paulatina do défice primário para 3% do PIB.

Os gráficos das diferentes estratégias que se seguem reflectem o perfil das dívidas futuras, considerando a tendência decrescente de amortização das mesmas, embora de forma moderada.

Estratégias 1 e 2

A projecção de amortização da dívida pública nas Estratégias 1 e 2 demonstra uma concentração entre 2027 e 2035, constituindo uma pressão orçamental, seguindo-se de uma tendência decrescente acentuada até ao final do período de maturidade (ver gráficos 15 e 16).

Gráfico 15 – Projecção de Amortização da Dívida no Cenário 1 em milhões de STD

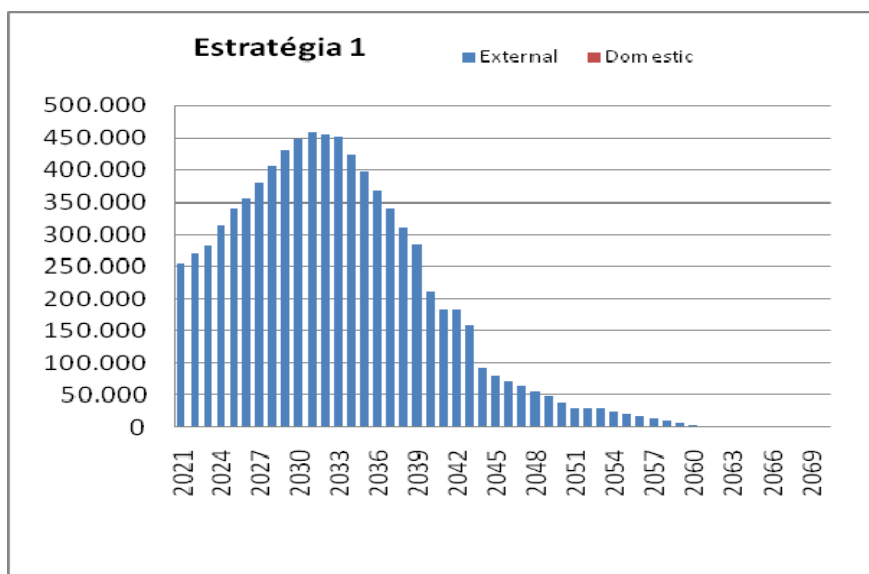
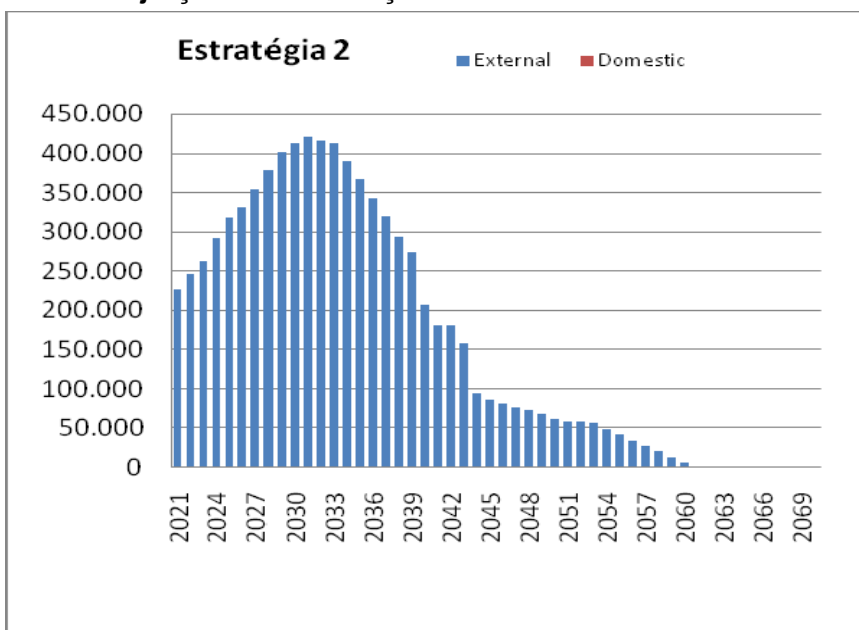


Gráfico 16 – Projecção de Amortização da Dívida no Cenário 2 em milhões de STD



Estratégias 3 e 4

As Estratégias 3 e 4 revelam um crescimento mais acelerado e uma concentração da amortização da dívida ao longo dos anos que se seguem a 2021, decorrente do vencimento das dívidas de curto prazo, isto é, os bilhetes e obrigações do Tesouro (ver gráficos 17 e 18).

Gráfico 17 – Projecção de Amortização da Dívida no Cenário 3 em milhões de STD

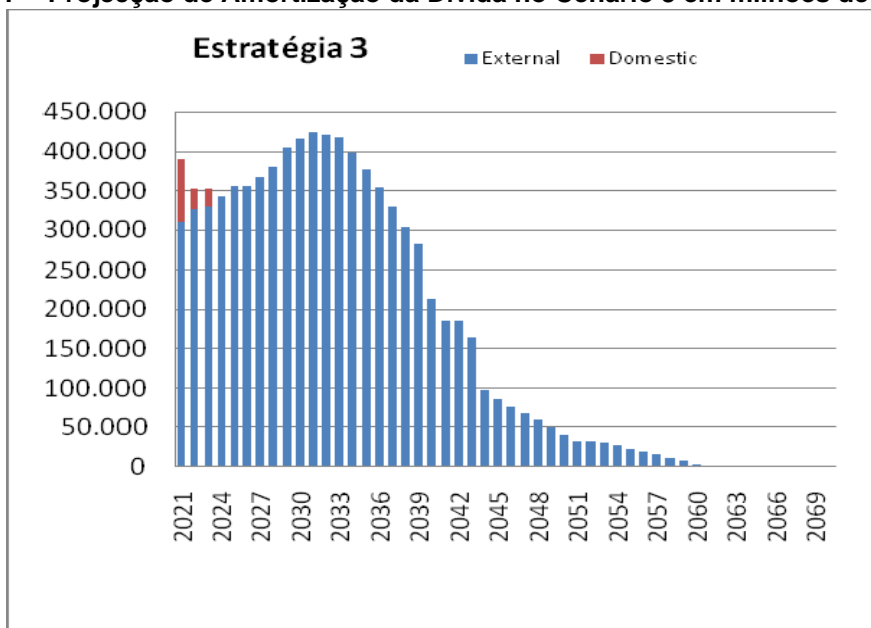
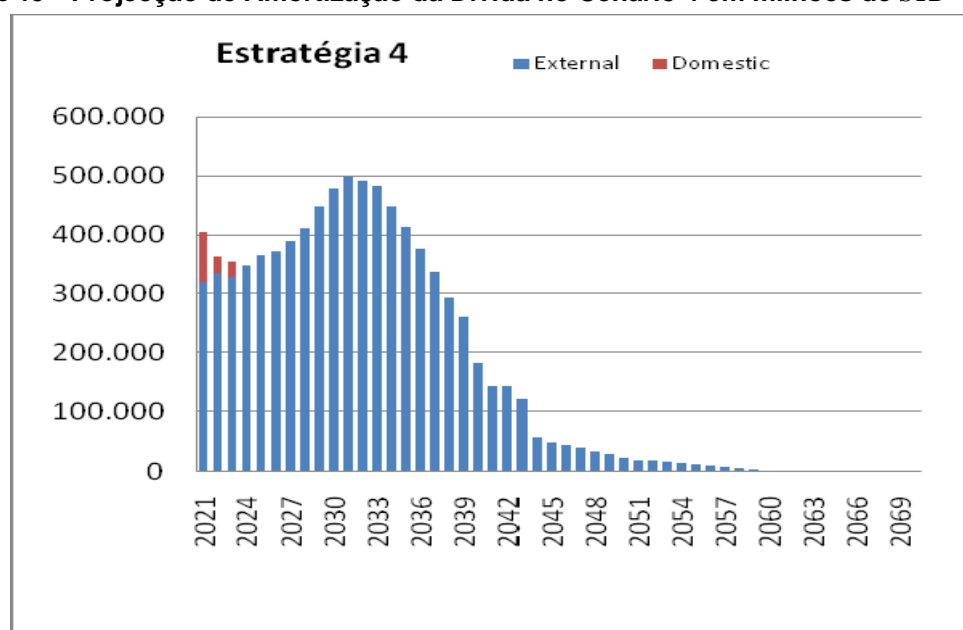


Gráfico 18 – Projecção de Amortização da Dívida no Cenário 4 em milhões de STD



X. Desafios na Implementação da Estratégia Nacional para a Gestão da Dívida Pública

O Governo está consciente que, embora a elaboração da ENGBP seja um passo à frente, que demonstra a preocupação das autoridades em melhorar a situação actual reinante em matéria de gestão da dívida pública, é preciso que, na prática, a sua implementação seja coordenada com outras medidas tendentes à boa gestão dos recursos públicos e que contribuam para o aumento das receitas internas como forma de reduzir a pressão dos encargos futuros da dívida no OGE. Muitos são os desafios que deverão ser enfrentados na escolha de investimentos apropriados a serem financiados com recursos provenientes da dívida pública, tendo como objectivo o crescimento e o desenvolvimento económico do País.

Para aumentar e preservar a confiança dos parceiros internacionais neste contexto de crise financeira mundial, deve-se proceder à revisão das despesas públicas como forma de consolidar os resultados positivos em termos de crescimento económico do País. A projecção da redução do défice primário para 3%

do PIB até 2020 deve ser garantida pela manutenção e consolidação das reformas económicas e estruturais. As Parcerias Público-Privadas como alternativa ao financiamento devem ser devidamente regulamentadas.

Um dos grandes desafios a enfrentar é o de garantir a continuidade na implementação da ENGDP, independentemente da instabilidade política. Para tal, torna-se necessário desde logo que a Assembleia Nacional exerça o seu papel de controlo previsto na Lei.

XI. Considerações Finais

11.1 Selecção das Estratégias

A avaliação das estratégias alternativas testadas na ferramenta de gestão da dívida (2012-2020), com base nos custos e riscos implícitos decorrentes de impactos das variações das taxas de juro e taxas de câmbio, sugere que se deve privilegiar uma estratégia de endividamento que consiste na contratação de empréstimos multilaterais concessionais com prazos alargados. Nesse contexto, a Estratégia 2 é a que se apresenta mais favorável.

As análises sugerem também que é desejável uma combinação da Estratégia 2 com a Estratégia 3 com vista a minimizar os custos e riscos decorrentes da excessiva exposição da carteira actual face às variações na taxa de câmbio, isto é, desenvolver o mercado doméstico da dívida através da emissão dos bilhetes do Tesouro para ajudar a suprir as necessidades financeiras do Estado. Contudo, é de salientar que o facto de as dívidas internas serem de curto prazo e com taxas comerciais, a utilização desse instrumento deverá ser limitado, sob pena de deteriorar os indicadores da carteira da dívida pública são-tomense.

11.2 Recomendações

1. Os recursos da dívida devem ser utilizados com eficiência para garantir o retorno do capital investido e sustentar a sua amortização. A ENGDP é um instrumento cuja boa implementação abrirá o caminho para novas parcerias e consolidação das já existentes;
2. Promover o reforço da capacidade dos recursos humanos da administração pública afectos à gestão dos recursos públicos e estabelecer parâmetros de avaliação e controlo do desempenho das suas funções;
3. Estabelecer a obrigatoriedade de inscrição no OGE de projectos oriundos do Plano das Acções Prioritárias e/ou da Estratégia Nacional para a Redução da Pobreza;
4. Apostar num limite de endividamento público com menor risco e vulnerabilidade possível, estabelecendo objectivos claros que justifiquem novas contratações, conciliando-os com a selecção dos projectos e programas de desenvolvimento do País;
5. Coordenar a política fiscal e a política monetária com vista à garantia da capacidade de pagamento do País, sustentabilidade macroeconómica, estabilidade das reservas e preservação dos resultados positivos das variáveis macroeconómicas alcançados ao longo dos anos;
6. Priorizar o financiamento com maior grau de concessionalidade possível para diminuir o risco de sobreendividamento do País;
7. Para efeitos de contratação de novos créditos, cumprir rigorosamente os requisitos estabelecidos na Lei-quadro, especialmente os previstos no artigo 36.º deste diploma legal.