



# REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

## TEMAS SELECIONADOS

Junho de 2016

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 20 de maio de 2016, 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, D.C.**



# REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

## TEMAS SELECIONADOS

20 de maio de 2016

Aprovado por  
**Departamento de África**

Elaborado por Maxwell Opoku-Afari, Dalmacio F. Benicio, Jehann Jack e Luiz Felipe Almeida (todos do AFR), Burcu Hacibedel (FIN), Dorothe Singer e Julian Casal (todos do Banco Mundial), com a assistência à produção de Estanislao Rengifo.

## ÍNDICE

<b>COMPETITIVIDADE DO TURISMO NA REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE: DESAFIOS E ESTRATÉGIA</b>	<b>4</b>
A. Competitividade do turismo	4
B. Desafios e estratégia	7
<b>FIGURAS</b>	
1. Chegadas de turistas, 1995–2014	4
2. Índice relativo da competitividade do turismo, 1999–2009	5
3. Desempenho do turismo em mercados de origem selecionada	6
4. Indicadores selecionados de estrangulamentos ao turismo	8
5. Volatilidades do PIB e das chegadas de turistas nos PEDT, 2000–14	9
6. Indicadores de alforofadas para políticas	10
<b>TABELA</b>	
1. Cinco principais origens de turistas nos últimos cinco anos	6
<b>REFERÊNCIAS</b>	<b>11</b>
<b>INTEGRAÇÃO DA PERSPETIVA DE VÍNCULOS MACROFINANCEIROS</b>	<b>12</b>
A. Panorama do sistema financeiro	12
B. Análise da estabilidade do setor financeiro	14
C. Vínculos macrofinanceiros	19
D. Testes de stress macro	23
E. Implicações para as políticas	27

## FIGURAS

1. Principais indicadores do setor financeiro	13
2. Qualidade dos ativos dos bancos	15
3. Dispersão de EMP/Total de empréstimos por bancos (2015)	15
4. Tendências nas taxas de juros	16
5. Total de crédito	17
6. Empréstimos por setor (Porcentagem do total de empréstimos)	17
7. Despesas vs. rendibilidade (2011–15)	18
8. Vínculos macrofinanceiros em São Tomé e Príncipe	19
9. Empréstimos e EMP por setor	20
10. Distribuição de empréstimos por tipo de tomador	20
11. Impacto simulado do setor financeiro no orçamento	22
12. Efeitos dos choques nos EMP sobre a adequação de fundos próprios	24
13. Risco de crédito: Impacto dos aumentos setoriais dos EMP sobre a adequação de fundos próprios	25
14. Risco de concentração	26

## TABELAS

1. Principais desenvolvimentos nos balanços dos bancos	14
2. Decomposição da rendibilidade dos bancos	18
3. Impacto setorial dos choques nos EMP	25

## PROMOÇÃO DO CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO DO SETOR PRIVADO EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE

A. Introdução	28
B. Fontes de crescimento	29
C. Restrições ao crescimento e desenvolvimento do setor privado	31
D. Recomendações de política	32
E. Conclusão	32

## FIGURA

1. Fontes de crescimento	34
--------------------------	----

## TABELA

1. Fontes de crescimento do PIB real, 1960–2012	30
---	----

## REFERÊNCIAS

## SISTEMAS FINANCEIROS DE PEQUENA DIMENSÃO: ALGUNS FACTOS ESTILIZADOS

A. Países com sistemas financeiros de pequena dimensão	36
B. Alguns factos estilizados dos sistemas financeiros de pequena dimensão	37

**FIGURAS**

1. Dimensão do sistema financeiro (M2) em 170 países (Mil milhões de USD, 2013 de crescimento) _____	40
2. Crédito privado por bancos (Percentagem do PIB) vs. M2 (2013) _____	41
3. Concentração dos ativos de três bancos vs. M2 (2013) _____	41
4. EMP (Percentagem do total de empréstimos) vs. M2 (2013) _____	42
5. Despesas gerais (Percentagem do total de ativos) vs. M2 (2013) _____	42
6. Spread da taxa de juros vs. M2 (2013) _____	43

**TABELAS**

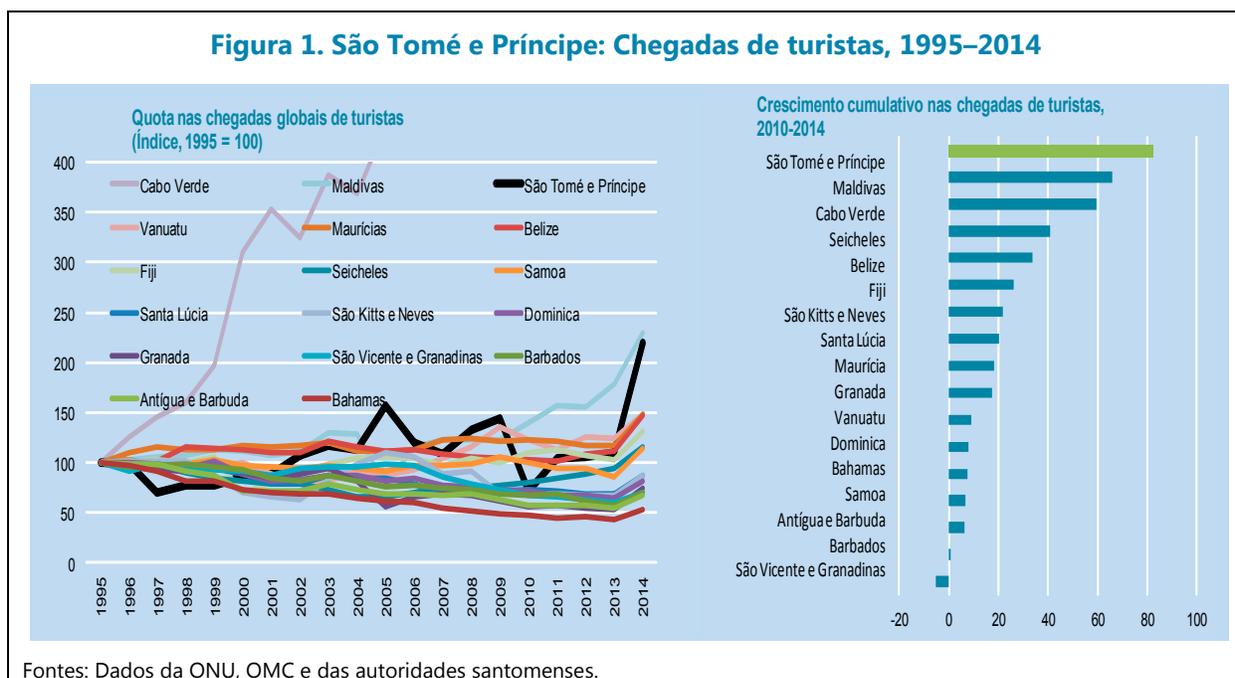
1: Países com uma dimensão do sistema financeiro (M2) inferior a USD 1 mil milhões (2013) _____	43
2: Países com sistemas financeiros de pequena dimensão (M2, 2003 e 2013) _____	44
3. Dimensão do sistema financeiro e profundidade financeira (2003 e 2013) _____	44
4. Estrutura do sistema bancário por dimensão do sistema financeiro (2009) _____	44
5. Capital e qualidade dos ativos por dimensão do sistema financeiro (2013) _____	45
6. Indicadores do desempenho financeiro dos bancos por dimensão do sistema financeiro (Percentagem, 2013) _____	45
7. Indicadores de acesso por dimensão do sistema financeiro _____	45

# COMPETITIVIDADE DO TURISMO NA REPÚBLICA DEMOCRÁTICA DE SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE: DESAFIOS E ESTRATÉGIA<sup>1</sup>

## A. Competitividade do turismo

### 1. São Tomé e Príncipe tem vindo a sentir um crescimento significativamente mais rápido no turismo do que a maioria dos pequenos estados dependentes do turismo (PEDT).

O crescimento nas chegadas de turismo desde 1995 foi, em média, de 7,5% anualmente, e, em 2009, mais que duplicou (Figura 1, gráfico esquerdo). A crise na Europa, origem da vasta maioria dos turistas de São Tomé e Príncipe, originou uma redução significativa no número de chegadas em 2010. Porém, em 2011 ocorreu uma recuperação, mais forte do que no caso dos demais PEDT (Figura 1, gráfico direito).

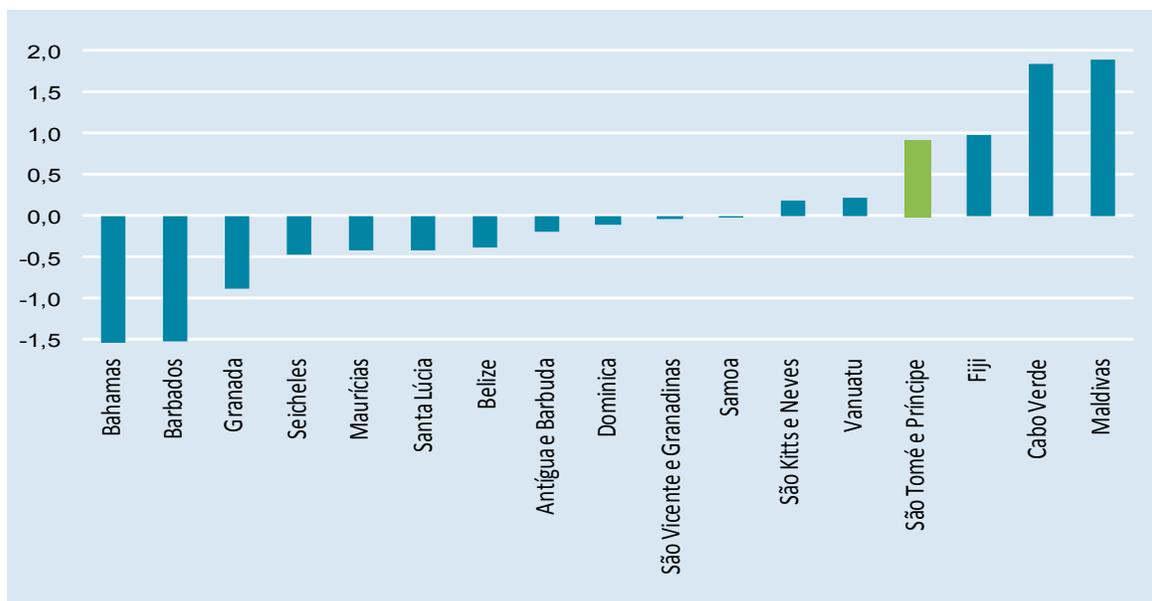


**2. Uma aplicação de um modelo de gravidade do turismo mostra que São Tomé e Príncipe é competitivo quando comparado com os PEDT.** Embora a comparação de taxas de crescimento e alterações nas quotas globais forneça alguma informação sobre o desempenho do turismo do país ao longo do tempo, a comparação do nível de chegadas de turistas deve considerar que os fluxos de turismo para cada destino estão sujeitos a inúmeros fatores atenuadores e

<sup>1</sup> Esta nota foi preparada por Dalmacio F. Benicio (AFR).

inibidores. Um índice calculado como o valor da variável muda (*dummy*) do país numa regressão de efeitos fixos com chegadas bilaterais como a variável explicativa e controlando os aspetos determinantes fundamentais dos fluxos de turismo bilaterais (ou seja, PIB dos países de origem e destino, as suas populações, áreas, distâncias, níveis de preços, características geográficas, cultura e história comuns) fornece uma medida mais fiável da competitividade. Uma classificação segundo o índice revela que a competitividade do turismo em São Tomé e Príncipe durante 1999–2009 estava acima da média dos PEDT (Figura 2).

**Figura 2. São Tomé e Príncipe: Índice relativo da competitividade do turismo, 1999–2009**

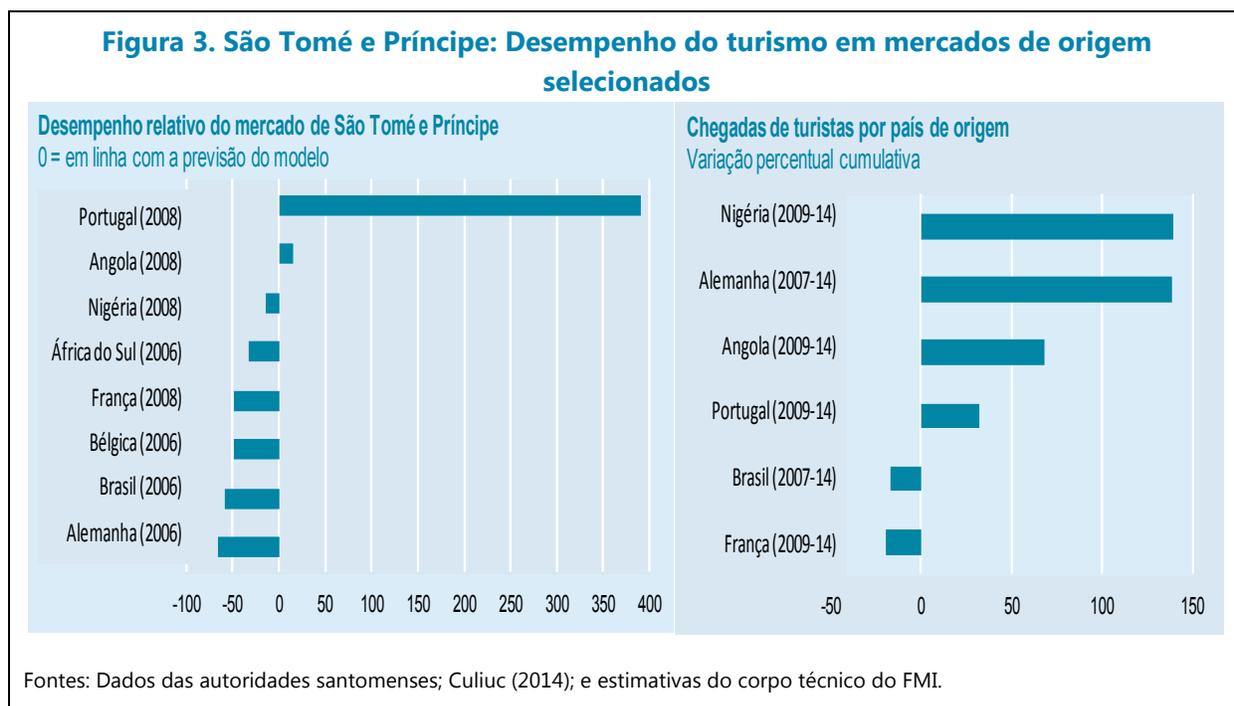


Fonte: Culiuc (2014).

Nota: Zero corresponde ao país médio no gráfico. Os coeficientes foram calculados utilizando a especificação da regressão apresentada em [Culiuc \(2014\)](#), Tabela 3, coluna (5).

**3. Os resultados do modelo de gravidade do turismo revelam a competitividade de São Tomé e Príncipe nos diferentes mercados de turismo.** A Figura 3, gráfico esquerdo, traça os residuais (valores de chegada efetivos menos os valores previstos) para os mercados de origem selecionados de São Tomé e Príncipe a partir de uma regressão do modelo de gravidade com origem fixa e efeitos de destino. Revela que — depois de controlar os aspetos determinantes fundamentais dos fluxos bilaterais do turismo — São Tomé e Príncipe tem tido um desempenho invulgarmente bom nos mercados português e angolano, salientando a diferença das ligações regulares de voos diretos. Igualmente interessante é o facto de, não obstante a Nigéria e Angola estarem situadas próximo de São Tomé e Príncipe, o número de turistas nigerianos ser inferior às previsões do modelo. O mercado brasileiro tem também um desempenho abaixo do esperado embora este mercado, tal como Portugal e Angola, partilha laços linguísticos, históricos e culturais com São Tomé e Príncipe. No lado negativo, o desempenho abaixo do esperado nos mercados da Alemanha e Nigéria ajuda a explicar o rápido crescimento registado nesses mercados desde 2007 em diante (Figura 3, gráfico direito) — refletindo o “efeito de recuperação” de acordo com o seu potencial. Porém o crescimento não esteve limitado a mercados com um desempenho prévio abaixo

do esperado, visto que as chegadas de turistas de mercados onde São Tomé e Príncipe já teve um desempenho acima do esperado em 2008 cresceu de 32 a 68% nos seis anos desde então (Portugal e Angola). O efeito de recuperação não ocorreu nos mercados francês e brasileiro, com um desempenho abaixo do esperado, bem como noutros mercados nas cinco principais origens (Estados Unidos, Reino Unido, Espanha, Gabão e Cabo Verde), sugerindo um potencial por explorar para um crescimento futuro mais rápido.



**Tabela 1. São Tomé e Príncipe: Cinco principais origens de turistas nos últimos cinco anos**

2010			2011			2012			2013			2014		
País	Chegadas	% do total												
Portugal	3.578	45	Portugal	4.385	36	Portugal	5.811	46	Portugal	5.447	40	Portugal	7.462	33
Angola	1.105	14	Angola	1.475	12	Angola	1.866	15	Angola	1.403	10	Angola	3.051	13
França	514	6	França	673	6	França	843	7	França	765	6	França	1.190	5
EUA	280	4	Nigéria	555	5	Cabo Verde	494	4	Cabo Verde	327	2	Gabão	443	2
Reino Unido	229	3	Cabo Verde	409	3	Nigéria	396	3	Espanha	195	1	EUA	410	2
Total 5 princ.	5.706	72	Total 5 princ.	7.497	61	Total 5 princ.	9.410	74	Total 5 princ.	8.137	59	Total 5 princ.	12.556	56
Total	7.963	100	Total	12.231	100	Total	12.743	100	Total	13.708	100	Total	22.622	100

Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

## B. Desafios e estratégia

*O desenvolvimento de turismo em São Tomé e Príncipe depara-se com dois amplos desafios: Ao nível micro, deve ultrapassar estrangulamentos estruturais relacionados com a competitividade para tornar o turismo um motor do crescimento inclusivo e liderado pelo setor privado. A um nível macro, o turismo deve ter um desenvolvimento equilibrado para atuar como uma almofada contra a vulnerabilidade externa.*

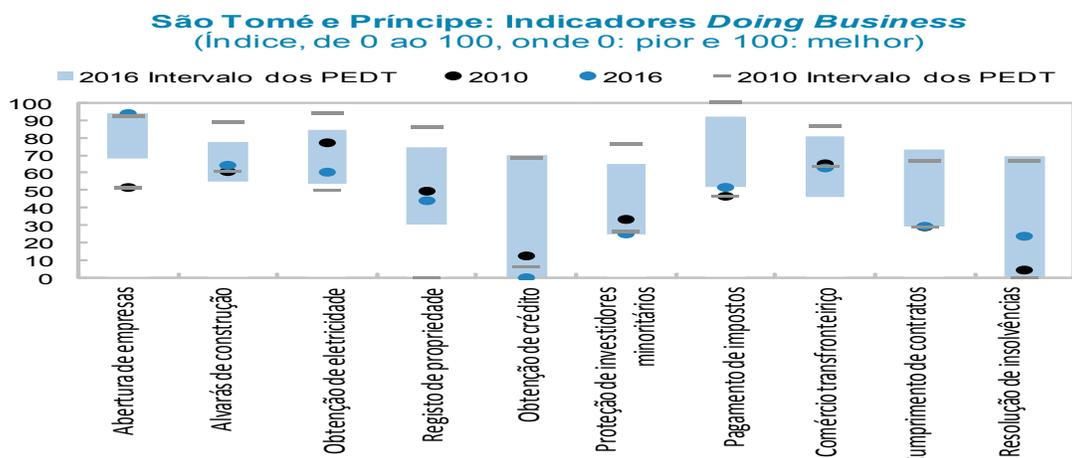
**4. O atual modelo de turismo foi elaborado em torno de algumas estâncias balneares e hotéis boutique mais pequenos que estão a capitalizar com a principal proposta de valor de São Tomé e Príncipe, designadamente paisagens tropicais e preservadas num ambiente seguro e protegido.** Embora este modelo tenha impulsionado o crescimento no setor do turismo na última década e meia, tudo leva a crer que existe um enorme potencial por explorar, que exigiria um ajuste do atual modelo. No futuro, o desenvolvimento sustentável do turismo em São Tomé e Príncipe dependerá criticamente da visão do governo para o setor e de ações nas seguintes *áreas chave com o objetivo de* melhorar o ambiente favorável e investir na infraestrutura de apoio:

- ***Uma estratégia nacional de turismo.*** Isto deve incluir uma estratégia de branding nacional apoiada por um conjunto de política devidamente direcionadas para melhorar as condições favoráveis existentes. Ações específicas podem incluir campanhas de marketing específicas para aumentar a visibilidade de São Tomé e Príncipe e atrair turistas de mercado selecionados na sub-região, Europa, América e Ásia. Além disso, as autoridades devem continuar a adotar medidas para melhorar a abertura internacional do país, tanto em termos de acordos abertos bilaterais de serviço aéreo com mercados específicos como com programas de isenção de vistos. Nesse aspeto, a decisão recente do governo de não exigir visto de entrada para estadias até 15 dias, que se aplica a todos os viajantes para São Tomé e Príncipe com passaportes da UE ou dos EUA, ou outros passaportes com vistos Schengen ou visto de entrada nos EUA com validade de 90 dias, é um avanço positivo.
- ***Ambiente favorável.*** O foco precisa de estar na reforma do ambiente empresarial. De um modo geral, o país tem um bom desempenho em termos de segurança, ao passo que o ambiente de saúde melhorou com o êxito do controlo da malária. Porém, são necessários avanços importantes no ambiente empresarial, em particular os aspetos que afetam a atração de investimento direto estrangeiro (IDE) e nos quais o país se encontra classificado no último quarto na região: obtenção de eletricidade, registo de propriedade, acesso a crédito, proteção de investidores minoritários e pagamento de impostos (Figura 4).
- ***Infraestrutura de apoio.*** As áreas de principal prioridade incluem o transporte aéreo e a infraestrutura de serviços de turismo. A extensão da pista de aterragem e modernização do único aeroporto internacional do país em São Tomé é uma prioridade estratégica. O número de assentos internacionais e nacionais disponíveis foi condicionado pela baixa frequência de voos e pela pequena dimensão dos aviões que o aeroporto consegue acomodar devido ao reduzido comprimento da pista de aterragem. É necessário atualizar a infraestrutura dos serviços de turismo. Não obstante o facto de as baixas taxas de ocupação dos hotéis

sugerirem a existência de capacidade suficiente para cumprir a procura existente, é necessário atrair novos investimentos para instalações que suportem um modelo de turismo novo e de nível superior. É igualmente necessário modernizar os serviços de apoio, como os de aluguer de automóveis e do sistema de pagamento com caixas ATM que aceitem cartões de crédito.

**Figura 4. São Tomé e Príncipe: Indicadores selecionados de estrangulamentos ao turismo**

*O ambiente empresarial é prejudicado por um setor de eletricidade ineficiente, falta de crédito e quadro fraco de resolução de insolvências.*



*A infraestrutura do turismo e as suas taxas de utilização são inferiores às dos países parceiros*

Indicadores da capacidade	São Tomé e Príncipe		Cabo Verde	
	2013	2014	2013	2014
Camas disponíveis	935	1.043	15.995	18.188
Taxa de ocupação média anual	23%	33%	56%	53%
Número de quartos	601	664	9.058	10.839
Número de estabelecimentos	44	55	222	229

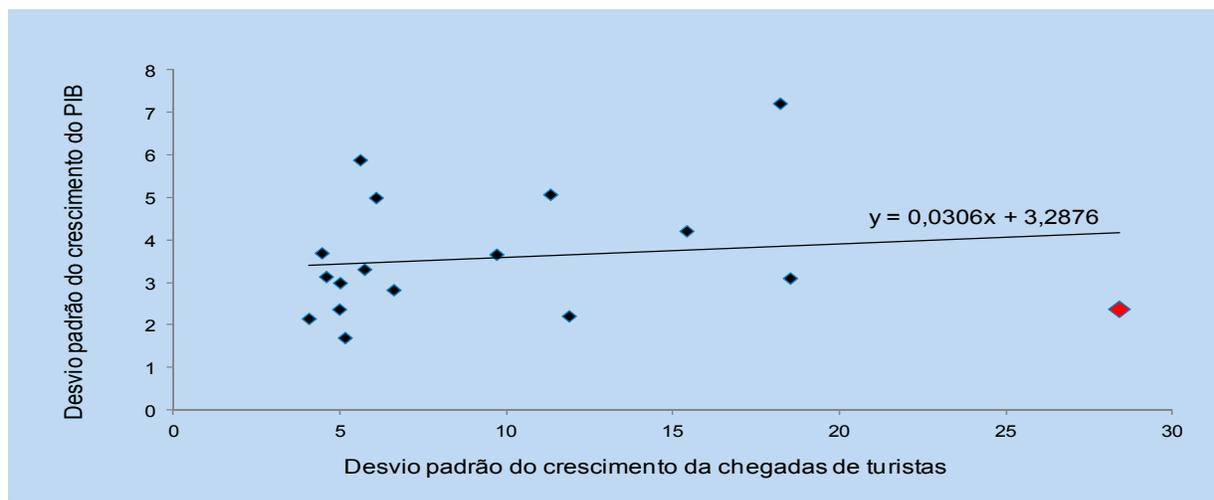
*...e os serviços de apoio são escassos.*

Serviços de apoio	São Tomé e Príncipe	
	2013	2014
Número de companhias aéreas	5	5
Total de voos locais por semana	5	5
Total de voos internacionais por semana	8	10
Agências de viagem	7	9
Agências de aluguer de automóveis	7	9
Empresas de turismo e eventos	4	5
Restaurantes	22	25
Bares	9	10
Discotecas	9	9
Museus	3	3

Fontes: Inquérito *Doing Business* do Banco Mundial e estimativas do corpo técnico do FMI.

**5. O turismo é uma das principais fontes de vulnerabilidade aos desenvolvimentos externos em São Tomé e Príncipe.** Atualmente, o turismo realiza importantes contribuições para o PIB, emprego e exportações. O impacto geral do turismo em 2015, incluindo contribuições indiretas e induzidas, foi calculado como 14% do PIB, 13% do emprego geral e dois terços das exportações de bens e serviços. Para quantificar o impacto do potencial abrandamento, são necessárias estimativas da elasticidade entre a chegadas de turistas e o nos países que originam turistas. Utilizando uma regressão das primeiras diferenças, Culiuc (2014) calcula a elasticidade global das chegadas de turistas em cerca de 1,3; porém, é significativamente mais baixa (0,9) no caso das ilhas pequenas. Conseqüentemente, é provável que São Tomé e Príncipe observe uma queda quase biunívoca da procura de turismo nos seus mercados principais em caso de contração dessas economias. Os resultados revelam também que os turistas são sensíveis aos preços; em resposta a uma valorização de 1% na taxa de câmbio real bilateral, as chegadas e dormidas médias desceram 0,11 e 0,27% respetivamente, para um efeito combinado de 0,36 no total de dormidas.

**Figura 5. São Tomé e Príncipe: Volatilidades do PIB e das chegadas de turistas nos PEDT, 2000–14**



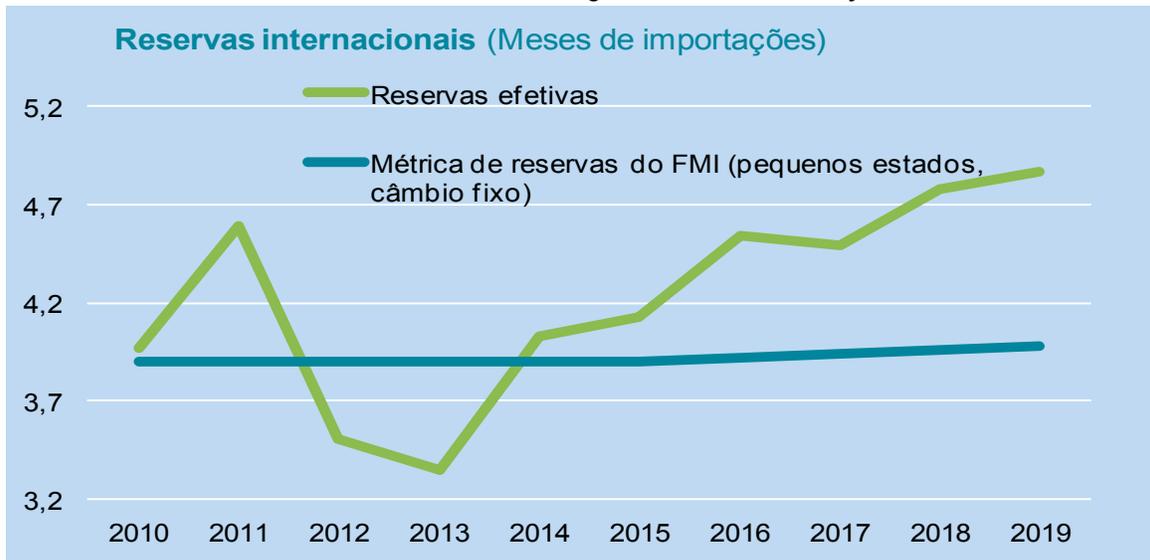
Fontes: Nações Unidas, Organização Mundial de Turismo, dados das autoridades nacionais e estimativas do corpo técnico do FMI.

**6. São Tomé e Príncipe deve construir defesas contra a reverberação de choques externos através do turismo para a economia nacional.** Isto requer uma estratégia a duas vias. A primeira via envolve um autossseguro contra choques através da manutenção de um ritmo estável de acumulação de reservas internacionais, e a segunda via inclui a redução da dívida pública até níveis sustentáveis para fornecer almofadas contra choques externos. No que diz respeito à acumulação de reservas, as preocupações com a manutenção da paridade com o euro sugerem que um nível de cerca de 3,5 meses de cobertura de importações deve ser suficiente; uma vulnerabilidade adicional a choques externos recomendaria uma cobertura de reservas um pouco mais elevada e mais prudente. Acerca da redução da dívida, considerando que São Tomé e Príncipe está em risco elevado de sobre-endividamento, um objetivo a médio prazo de passar para um risco moderado de sobre-endividamento parece ser possível de ser alcançado e servirá como âncora da política

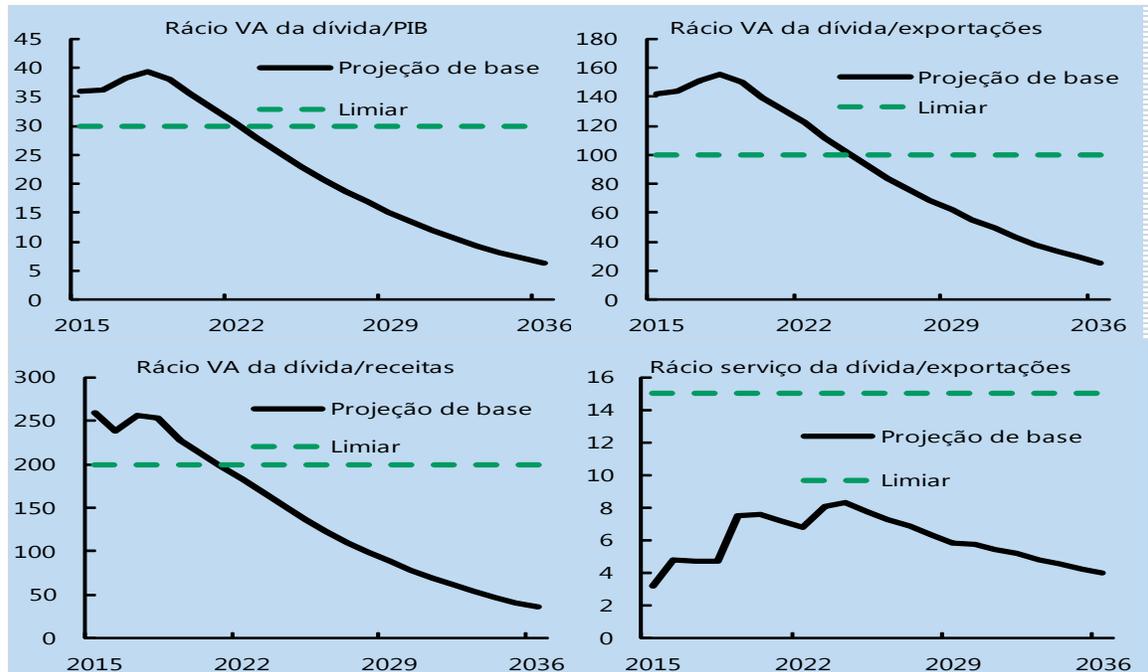
orçamental. Contudo, o objetivo pode ser revisto a longo prazo tendo em conta os inúmeros fatores que afetam o nível ideal da dívida pública.

**Figura 6. São Tomé e Príncipe: Indicadores de almofadas para políticas**

*Uma cobertura de reservas algo mais elevada é desejável.*



*As projeções de base abaixo dos limiares correspondem a um risco moderado de sobre-endividamento.*



Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

## Referências

- Culiuc, Alexander (2014) "Determinants of International Tourism", *IMF Working Paper No. 14/82*.  
World Economic Forum, *Travel and Tourism Competitiveness Report 2015*.  
World Travel & Tourism Council, *Travel & Tourism Economic Impact 2015 São Tomé and Príncipe*.

# INTEGRAÇÃO DA PERSPETIVA DE VÍNCULOS MACROFINANCEIROS<sup>1</sup>

## A. Panorama do sistema financeiro

**1. São Tomé e Príncipe tem um pequeno sistema financeiro com uma massa monetária (M2) de cerca de USD 90 milhões no final de 2015.**<sup>2</sup> À semelhança de outros sistemas financeiros de pequena dimensão, a concentração de ativos e os custos operacionais são elevados, aliados a uma qualidade de ativos relativamente baixa e menor rendibilidade. Porém, tendências recentes revelam uma deterioração adicional em áreas chave — empréstimos malparados (EMP) crescentes e liquidez excedentária grande e crescente — em relação a médias noutros sistemas financeiros pequenos (Secção V). O crédito ao setor privado (como percentagem do PIB) é baixo ainda quando comparado com outros pequenos estados, incluindo pequenos estados da África Subsariana (ASS), a 28,3% em 2014. Os bancos comerciais respondem por cerca de 98% dos ativos do setor financeiro, e uma grande maioria deste bancos (6 de 7) são de propriedade estrangeira; além disso, existem duas seguradoras e quatro prestamistas para pequenos consumidores a operar em São Tomé e Príncipe. O setor bancário é altamente concentrado, sendo que o maior banco detém quase 50% do total de ativos, e os três maiores bancos detêm quase 75% do total de ativos. Assim, a análise neste artigo irá concentrar-se no setor bancário.

**2. A dimensão do setor bancário expandiu-se rapidamente na sequência da sua liberalização no início da década de 2000.** O Banco Internacional de São Tomé e Príncipe (BISTP) foi o único banco comercial em atividade de 1993 até a entrada de três novos participantes em 2004, após a liberalização. O número de bancos aumentou para oito em 2008, em antecipação do aumento da atividade económica relacionada com a produção petrolífera comercial. Com a incerteza em relação ao início da produção petrolífera comercial, o Banco Central de São Tomé e Príncipe (BCSTP) teve de colocar três bancos sob administração menos de 10 anos após conceder as suas licenças, sublinhando um fraco ambiente de regulamentação e supervisão que não conseguiu acompanhar o rápido aumento do número de bancos.

**3. Contudo, tem havido um notável progresso na supervisão bancária desde 2012.** O BCSTP iniciou um ciclo completo de inspeções *in situ* em 2012, o qual foi concluído em 2015; um novo ciclo de inspeções foi iniciado em 2016. As melhorias no quadro de supervisão bancária do BCSTP ajudaram a identificar bancos com capital insuficiente e a obter estimativas mais fiáveis e realistas de EMP e provisões. Tanto o uso de instrumentos de supervisão como a monitorização do cumprimento das normas prudenciais por parte dos bancos também melhoraram.

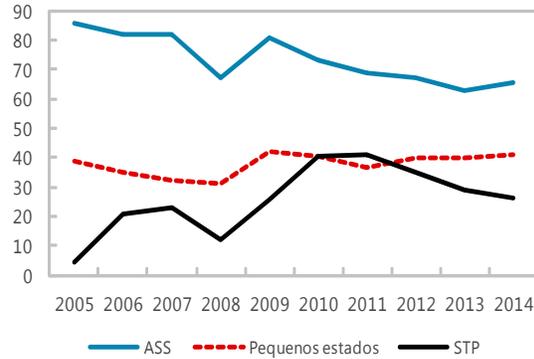
<sup>1</sup> Esta nota foi preparada por Burcu Hacibedel (FIN).

<sup>2</sup> Consultar a Secção V para uma discussão detalhada dos sistemas financeiros de pequena dimensão.

**Figura 1. Principais indicadores do setor financeiro**

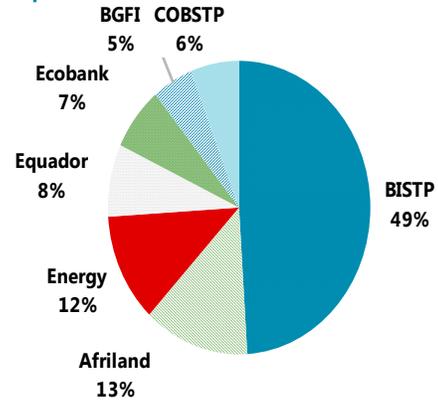
O setor financeiro teve um crescimento notável na última década, mas ainda é pequeno...

**Crédito interno/PIB**



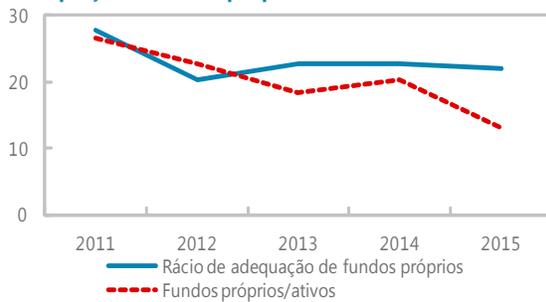
...com os três maiores bancos respondendo por 74% do total de ativos.

**Bancos por ativos**



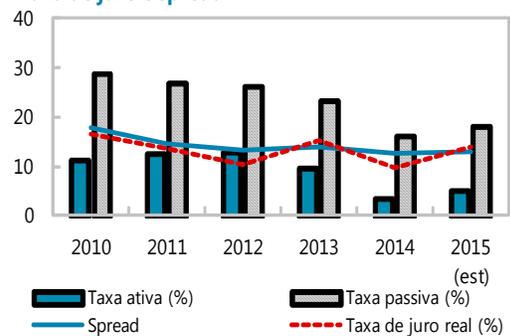
A banca experimentou uma deterioração da adequação de fundos próprios em 2015...

**Adequação de fundos próprios**



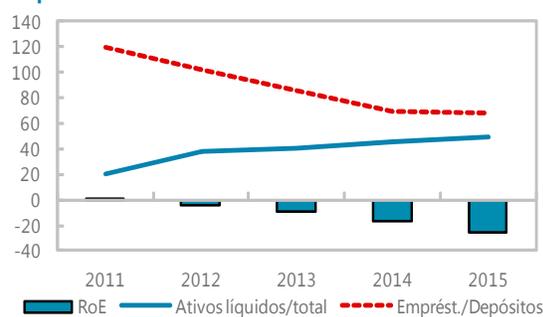
...e spreads em declínio.

**Taxa de juro e spread**



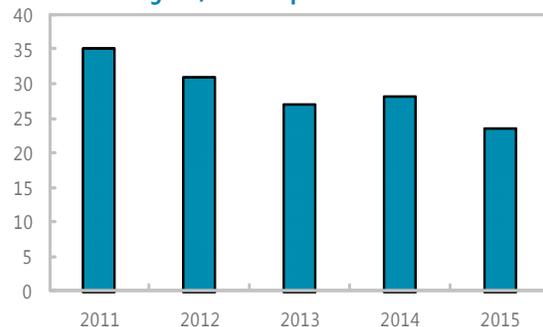
A liquidez é alta, mas a eficiência e rentabilidade da banca caíram significativamente.

**Liquidez e rentabilidade**



Houve melhorias na dolarização e no risco cambial.

**Moeda estrangeira/Total de passivos**



Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

## B. Análise da estabilidade do setor financeiro

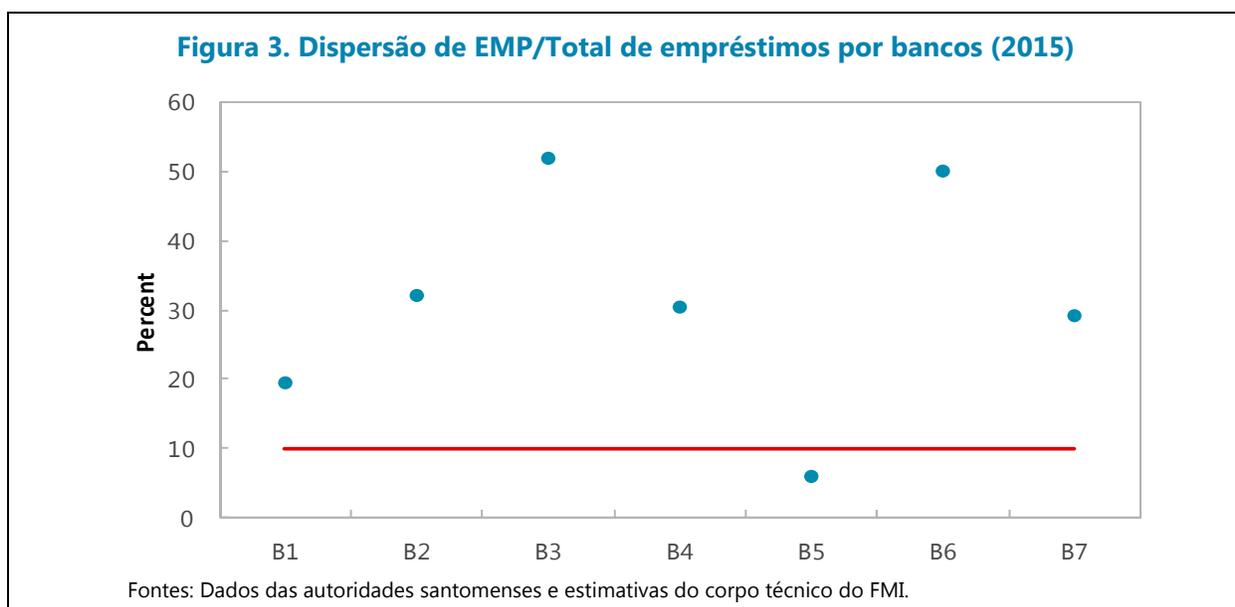
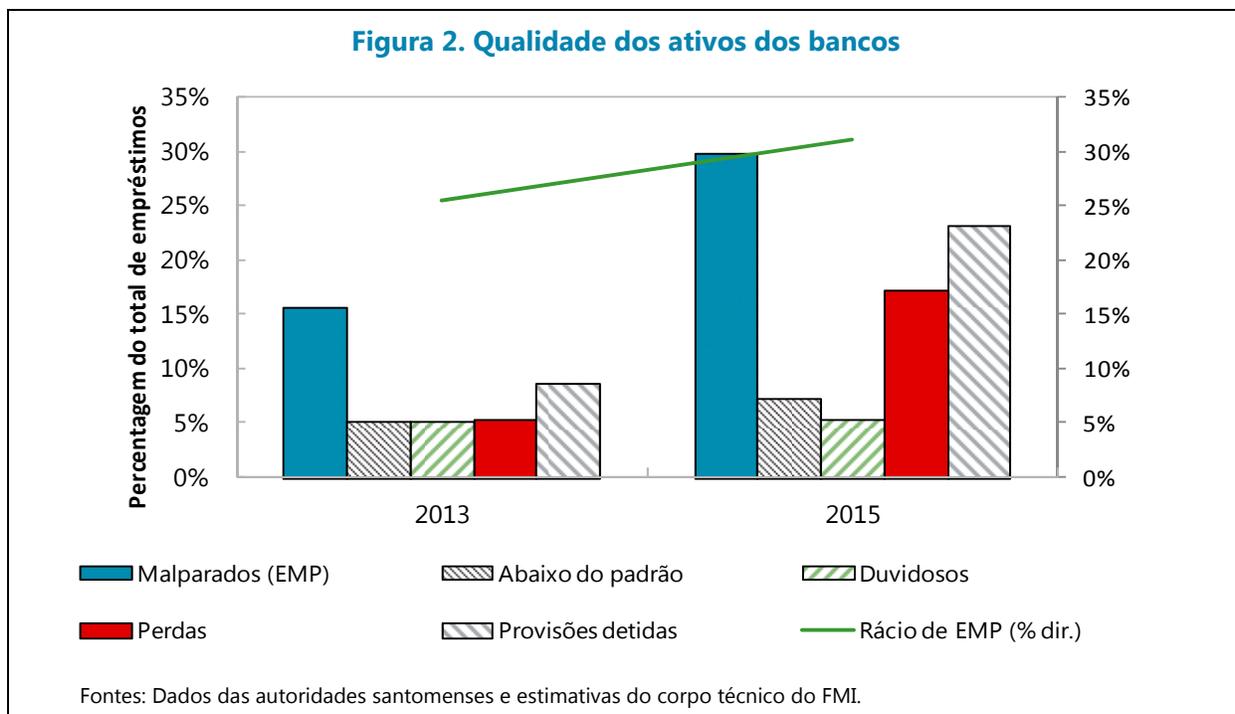
**4. As duas principais preocupações a partir da perspectiva de estabilidade do setor financeiro são o excesso de liquidez e a deterioração em termos de qualidade de ativos.** Os bancos de São Tomé e Príncipe começaram a apresentar liquidez excedentária crescente ao longo dos últimos três anos. O balanço consolidado dos bancos (Tabela 1) ilustra o débil crescimento dos empréstimos bem como um aumento substancial nos ativos líquidos em numerário e obrigações do Tesouro. O crescimento lento do crédito é indicativo da postura avessa a riscos dos bancos, especialmente tendo em conta um aumento nos empréstimos malparados e as incertezas que cercam os atrasos na utilização do sistema judicial para abordar a execução de garantias e os riscos de incumprimento. Em 2015, o rácio de ativos líquidos em relação ao total de ativos alcançou 52%. Não obstante a estagnação no crescimento do crédito, os depósitos têm vindo a aumentar de maneira estável e cresceram em mais de 20% em 2015. Do total de depósitos, quase 70% são depósitos à ordem (versus depósitos a prazo fixo) e cerca de 40% são em moedas estrangeiras.

**Tabela 1. Principais desenvolvimentos no balanço dos bancos**

<i>Principais desenvolvimentos no balanço dos bancos</i>	2013	2014	2015	2014/13	2015/14
	Milhões de Dobras			Crescimento homólogo	
<b>Total de ativos</b>	4.006.540	4.580.469	4.809.388	14%	5%
Numerário e obrigações do Tesouro	1.635.226	2.097.461	2.503.817	28%	19%
Títulos governamentais de longo prazo	101.310	102.156	86.110	1%	-16%
Total de empréstimos (líquido)	1.559.862	1.511.714	1.473.291	-3%	-3%
Outros ativos (líquido)	684.655	789.435	746.170	15%	-5%
<b>Total de passivo</b>	4.078.588	4.522.644	4.809.388	11%	6%
Depósitos	2.134.873	2.440.793	3.010.654	14%	23%
Depósitos à ordem	1.481.321	1.684.400	2.068.174	14%	23%
Moeda nacional	903.783	926.721	1.229.607	3%	33%
Moeda estrangeira	577.537	757.679	838.567	31%	11%
Depósitos a prazo fixo	653.552	779.143	942.481	19%	21%
Moeda nacional	364.296	530.663	564.412	46%	6%
Moeda estrangeira	289.257	248.480	378.069	-14%	52%
Total de capital (capital social)	890.592	956.663	890.592	7%	-7%

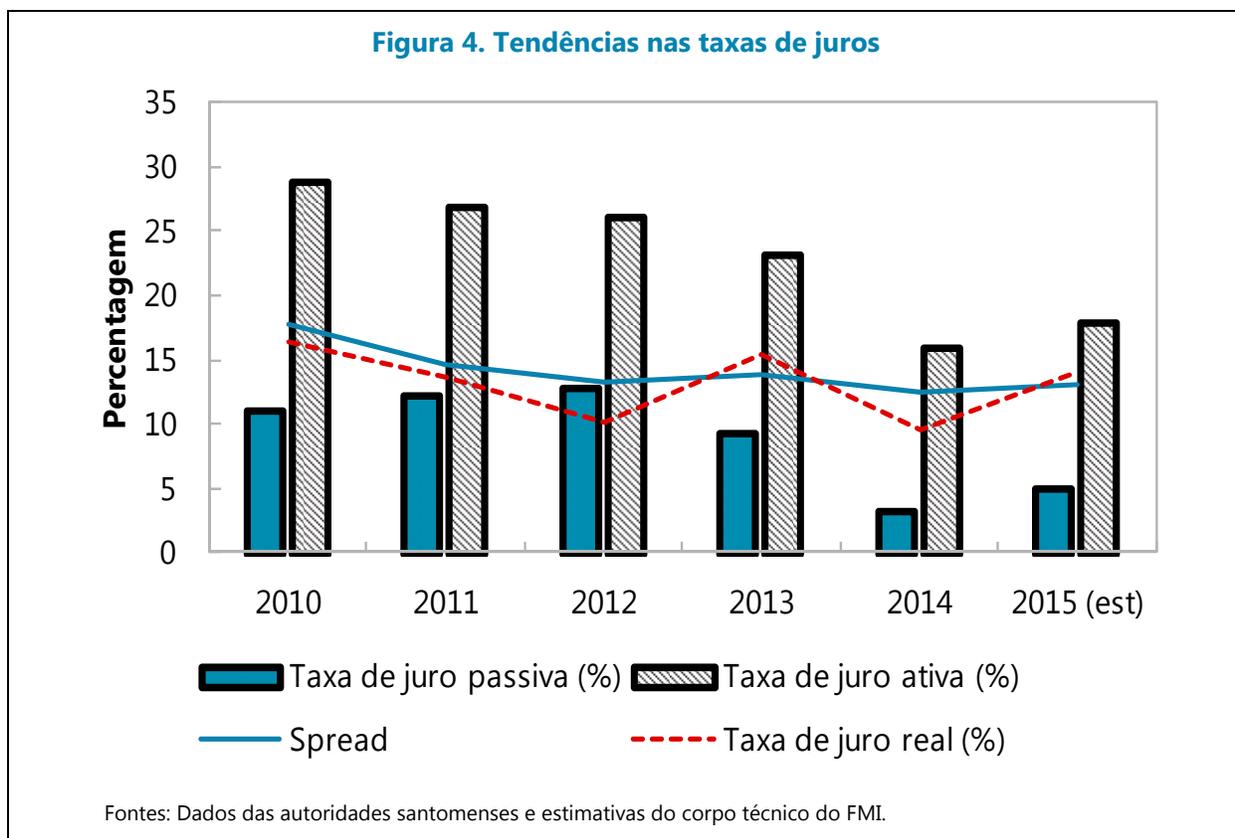
Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

**5. Uma análise preliminar da qualidade dos ativos revela que uma deterioração significativa na qualidade da carteira de empréstimos agregada dos bancos desde as últimas consultas ao abrigo do Artigo IV em 2013** (Figura 2). O rácio de EMP em relação ao total de empréstimos quase que duplicou, de cerca de 16% para quase 30%, impulsionado em grande medida por empréstimos de baixa qualidade e perdas de empréstimos, o que indica uma deterioração adicional em termos de qualidade dos ativos. Porém, as provisões mais do que duplicaram e existe heterogeneidade entre os bancos. Apesar disto, os EMP banco a banco revelam um quadro preocupante, com apenas um banco com um rácio de EMP inferior a 10%. Dois bancos possuem EMP de quase 50%, ao passo que os restantes bancos possuem EMP entre 20 e 30%, refletindo tendências semelhantes noutros sistemas financeiros pequenos (Figura 3).

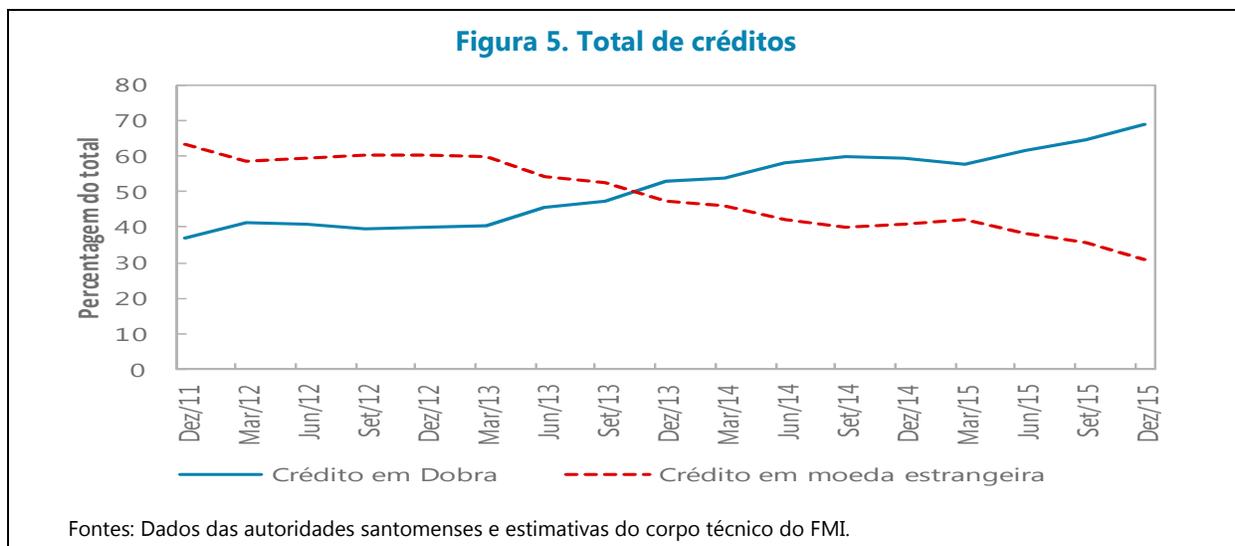


**6. Outros indicadores prudenciais de setor revelaram alguma melhoria após ações de supervisão.** O rácio de capital em relação aos ativos ponderados pelo risco aumentou de 20,3% em 2012 para 24,1% em 2015, visto que o BCSTP pediu a três bancos para injetar capital adicional depois de atividades de supervisão terem identificado que as suas bases de capital eram inadequadas em relação aos rácios prudenciais. Consequentemente, todos os bancos ativos cumpriram ou excederam o limiar regulamentar de 12%. Não obstante, o rácio de capital em relação aos ativos continuou a diminuir, situando-se em 15,5% no final de 2015.

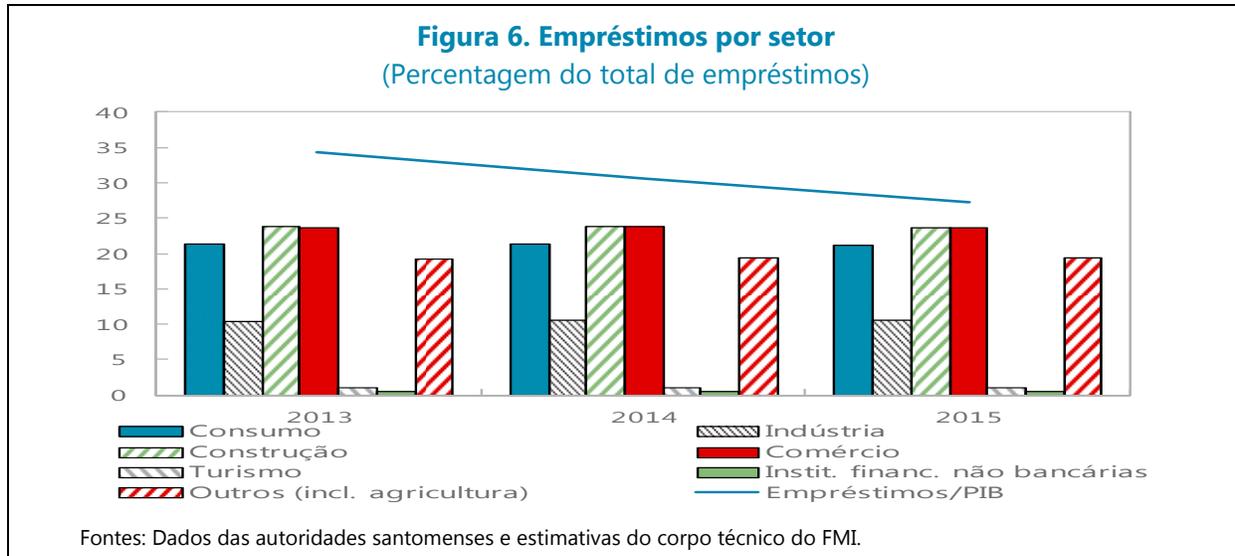
**7. Em comparação com outros sistemas financeiros muito pequenos, o spread da taxa de juro tem sido superior em São Tomé e Príncipe, fixando-se em cerca de 12–13% em comparação à média de 9,25% em sistemas financeiros pequenos (Secção IV).** A margem diminuiu de 18% em 2010 para 13% em 2015. Embora esteja a diminuir desde 2010, a taxa de juro ativa rondava os 17-18%, em média, em 2015, e a taxa de juro passiva era de cerca de 5-6%. A elevada taxa de juro ativa, não obstante a paridade cambial, reflete os elevados custos operacionais e o aumento da aversão ao risco dos bancos na sequência do recente aumento dos EMP.



**8. A dolarização diminuiu para metade nos últimos cinco anos (Figura 5).** Desde a vinculação oficial da dobra ao euro, a quota de empréstimos denominados em moeda nacional aumentou, ao passo que a quota de empréstimos em moeda estrangeira diminuiu. Como percentagem da carteira total, os depósitos e empréstimos em moeda estrangeira diminuíram de mais de 60% em 2010 para cerca de 30% em 2015, sendo a tendência descendente mais visível depois de 2013.



**9. A composição setorial da carteira de empréstimos consolidada dos bancos permaneceu quase inalterada ao longo de 2013–15**, ao passo que o rácio empréstimos/PIB diminuiu de 34 para 27% durante o mesmo período (Figura 6). Os empréstimos para a construção, comércio e consumo respondem pelas maiores proporções de crédito por setor económico. Embora o crescimento do crédito na última década (até 2013) possa ser atribuído às perspectivas de produção petrolífera, a alocação setorial do crédito não foi alterada desde o início do abrandamento do crescimento do crédito em 2013.



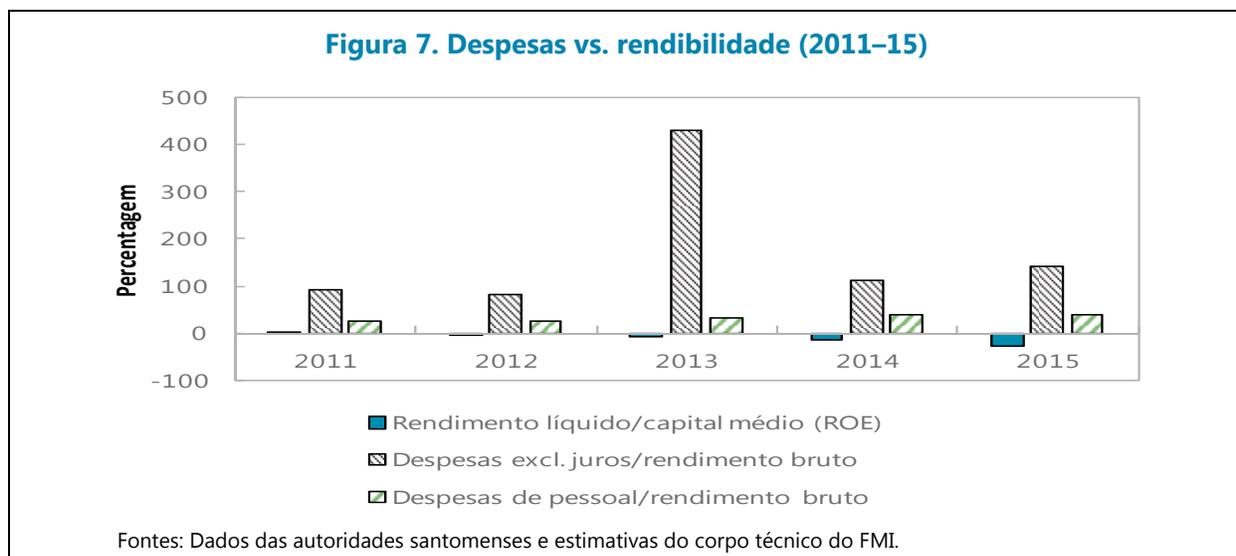
**10. Ao nível dos bancos individuais, a exposição setorial ao crédito e a dimensão da carteira de crédito variam consideravelmente** (Figura 6). Por exemplo, em 2015, o crédito ao setor da construção foi fornecido principalmente por um banco e, em larga medida, o mesmo se aplica aos empréstimos ao turismo e indústria; esta concentração do crédito por setor ao nível dos bancos individuais aumenta a vulnerabilidade dos bancos a choques específicos do setor.

**11. A baixa rentabilidade dos bancos de São Tomé e Príncipe tem sido motivada maioritariamente pelas despesas excluindo juros e as provisões para perdas de empréstimos, sendo que ambas aumentaram em 2015** (Tabela 2). Um dos problemas com que os bancos de São Tomé e Príncipe se deparam são os elevados custos operacionais, atribuíveis principalmente aos serviços públicos (em particular a eletricidade) e a infraestrutura de tecnologia (como os sistemas de informação e os custos relacionados com o sistema de caixas ATM).

<b>Tabela 2. Decomposição da rentabilidade dos bancos</b>					
<b>Decomposição da rentabilidade dos bancos</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2014/13</b>	<b>2015/14</b>
	Milhões de Dobras			Crescimento homólogo	
Rendimento líquido ("lucro pós-tributação")	-110.825,55	-132.293,22	-226.470,09	-19,4%	-71,2%
Rendimento operacional líquido (+)	-86.952,46	-107.120,35	-216.556,48	-23,2%	-102,2%
Rendimento de juros líquido (+)	133.939,43	136.853,42	138.702,03	2,2%	1,4%
Rendimento de juros (+)	252.057,09	251.938,65	250.969,02	0,0%	-0,4%
Despesas de juros (-)	118.117,66	115.085,23	112.266,99	-2,6%	-2,4%
Rendimento não baseado nos juros (+)	256.817,55	256.643,60	255.687,74	-0,1%	-0,4%
Provisões para perdas de empréstimos (-)	63.719,95	98.733,18	168.954,87	54,9%	71,1%
Despesas não baseadas nos juros (-)	409.810,50	404.903,72	441.991,38	-1,2%	9,2%
Ganhos/Perdas de títulos (+)	0,00	0,00	0,00		
Impostos sobre o rendimento (-)	12.851,90	13.890,09	9.913,61	8,1%	-28,6%

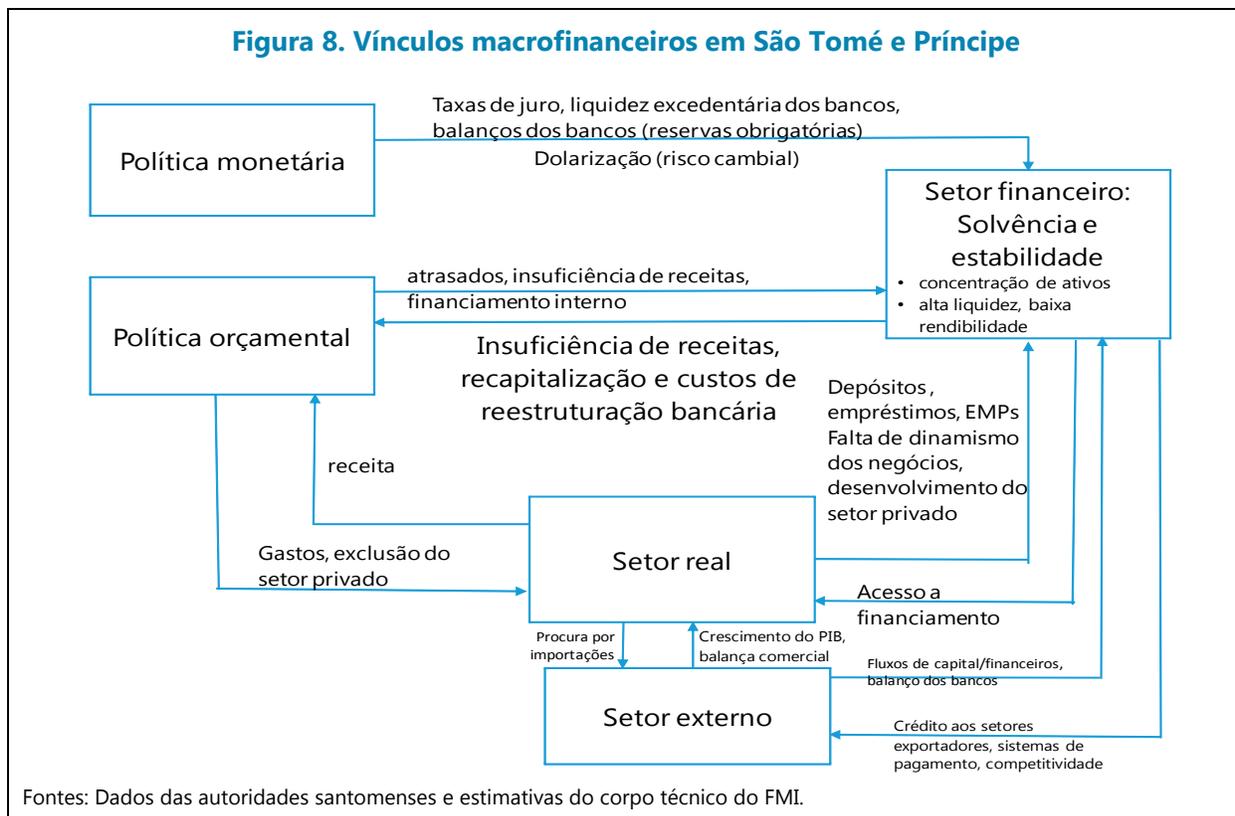
Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

**12. A análise dos indicadores de solidez financeira de São Tomé e Príncipe também indica a existência de problemas com os lucros.** A maioria dos bancos relatou resultados negativos desde 2013 e estas perdas estão a aumentar (Tabelas 2 e Figura 7). O rácio entre despesas e rendimentos também está em alta. O aumento de provisões não acompanha o crescimento dos EMP, situando-se próximo dos 100% de EMP em 2015 em comparação com mais de 150% em 2013. Embora isto possa ser explicado em parte pelo aumento dos EMP, é um sinal de que os bancos precisam reforçar o provisionamento para empréstimos problemáticos.

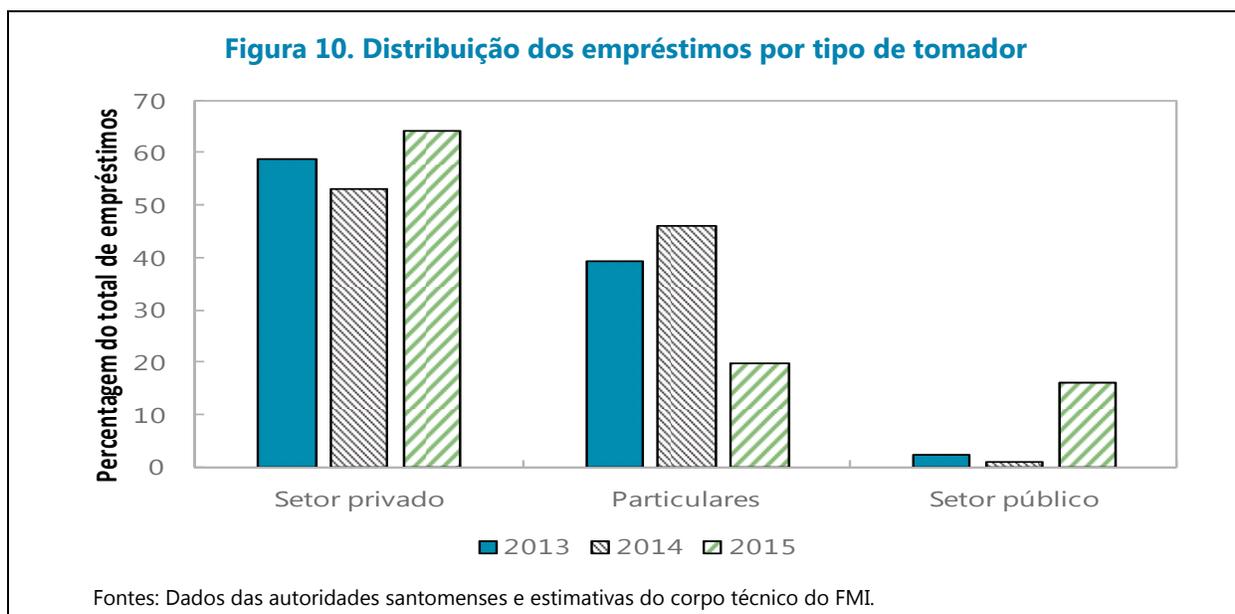
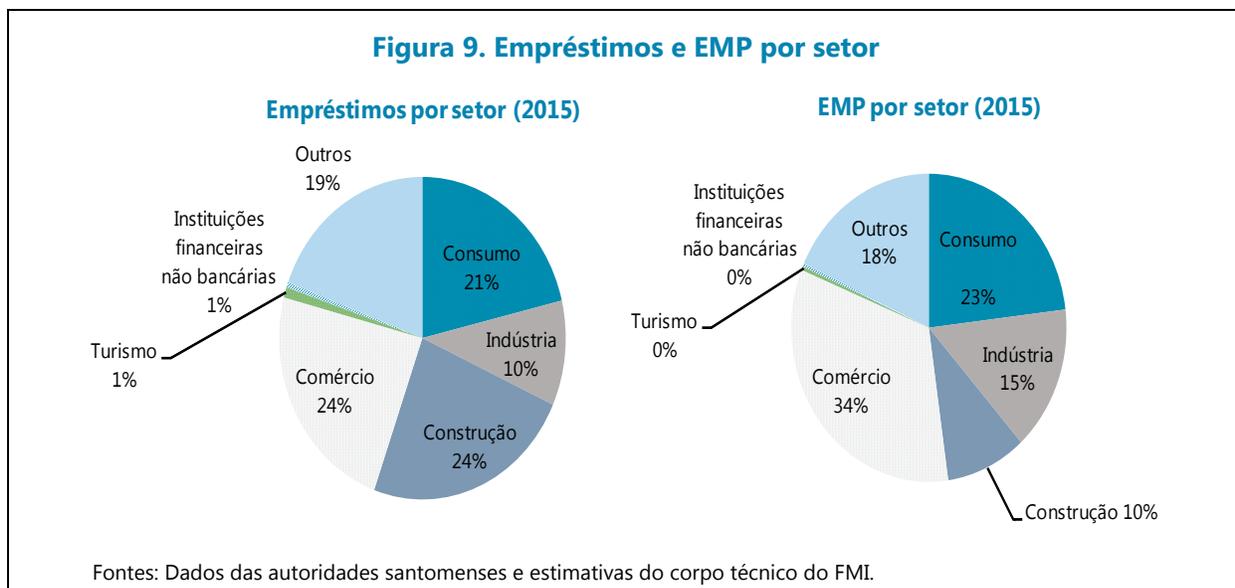


## C. Vínculos macrofinanceiros

**13. Os vínculos entre desenvolvimentos no setor financeiro e a economia em geral são bidirecionais.** No contexto do exame destes vínculos bidirecionais, concentramo-nos nos setores real, orçamental, externo e monetário. Utilizando os dados do setor bancário, a análise do balanço de cada banco e discussões com participantes do mercado, foram identificados os vínculos e os canais de transmissão (incluindo repercussões do setor financeiro para o resto da economia e repercussões do resto da economia para o setor financeiro) (Figura 8).



**14. Os vínculos entre os setores real e financeiro ocorrem principalmente através do canal de crédito.** A decomposição da carteira de empréstimos em 2015 revelou que o comércio (24%), a construção (24%) e o consumo (21%) receberam cerca de 70% do crédito para a economia (Figura 9), e este padrão manteve-se praticamente inalterado nos dois últimos anos. Por outro lado, o crédito aos setores da agricultura e turismo permaneceu baixo, a cerca de 1% cada. As expansões nos setores da agricultura e turismo são financiadas com recursos externos, em grande parte por subsídios e IDE, respetivamente. A quota de crédito para o setor público, incluindo o governo local e as sociedades não financeiras públicas, é minúscula — 1% dos créditos brutos em 2015 (Figura 10). Os EMP nos três principais setores internos que recebem créditos são também relativamente mais elevados do que nos demais setores; em 2013, os EMP no setor do comércio foram desproporcionalmente mais elevados (mais do que 50%) mas, em 2015, houve também aumentos significativos nos EMP dos setores de consumo e construção.



**15. O sistema bancário tem uma exposição direta mínima ao setor público, ao passo que o setor privado tem sido o maior tomador nos últimos três anos, seguido de particulares/agregados familiares** (Figura 10). O crédito ao setor público manteve-se muito baixo em 2013 e 2014, com um aumento em 2015 devido às linhas de crédito disponíveis para a EMAE. Embora o crédito aos agregados familiares tenha crescido rapidamente em 2010/11, desde 2013 tem registado uma contração. Os níveis elevados de EMP para agregados familiares refletem as expansões do crédito em antecipação do aumento dos rendimentos que normalmente acompanha a produção de petróleo comercial, bem como a ausência de oportunidades de investimento suscetíveis de financiamento bancário. A fragilidade dos critérios de concessão de empréstimos, a orientação da política de crédito e as ações de supervisão inadequadas durante a expansão do crédito (até 2013) também contribuíram para a rápida acumulação de EMP.

**16. Também houve repercussões significativas do setor real para o setor financeiro.**

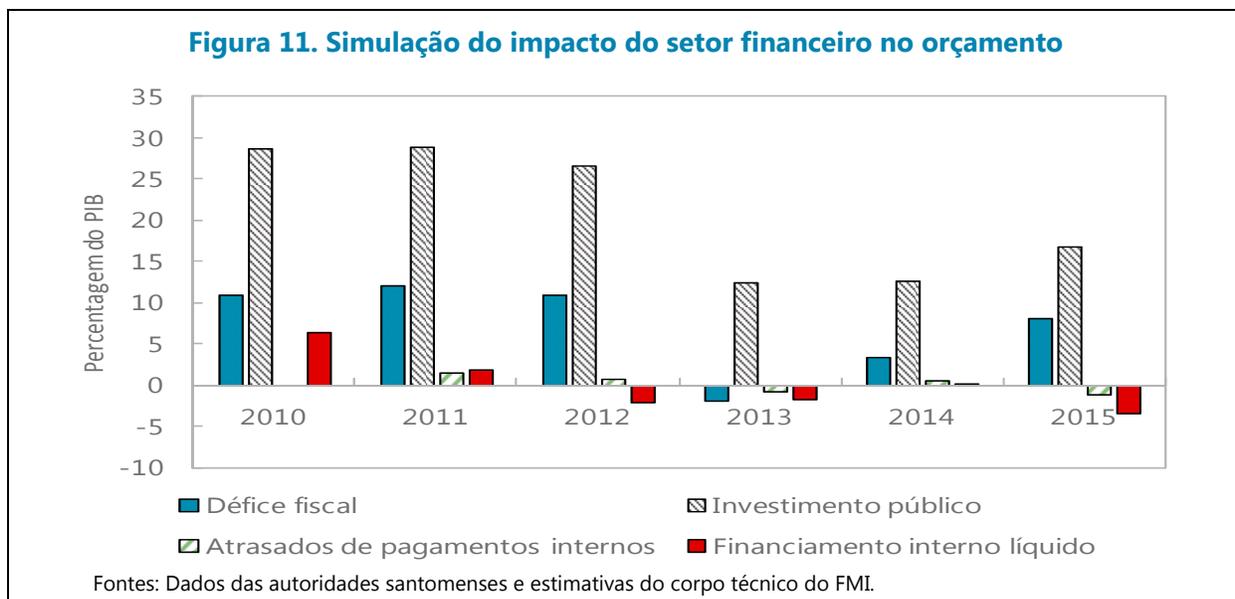
Por exemplo, as ineficiências em termos de produção de energia contribuíram muito para os elevados custos operacionais para a maioria das instituições financeiras, às quais são cobradas tarifas mais elevadas na estrutura de tarifas. No final de 2015, os custos da eletricidade constituíam, em média, cerca de 40% dos custos operacionais totais da maioria das instituições financeiras, e esta tem sido a tendência na última década. Estes elevados custos operacionais explicam em parte a baixa rendibilidade e os elevados spreads da taxa de juro no setor bancário.

**17. Alguns dos setores impulsionadores do crescimento económico na economia não beneficiam do nível ideal de crédito bancário e acesso a financiamento.**

O setor da construção, cujos ativos são utilizados como garantia, foi o beneficiário de cerca de um quarto do total de créditos bancários, embora a sua contribuição para o PIB real tenha sido de 7% em 2015. Inversamente, o crédito ao setor da agricultura constituiu a quota mais pequena (1%) não obstante o facto de o setor — incluindo as pescas — contribuir cerca de 15% para o PIB total, estando classificado como o segundo maior setor, e seja um dos maiores empregadores. Os empréstimos ao comércio grossista e retalhista constituem uma média de cerca de um quarto do total do crédito por liquidar do setor privado, em linha com o domínio dos comércios distributivos na economia (contribuindo cerca de um quarto para o PIB real). De maneira semelhante, o turismo recebeu cerca de 1% do crédito interno, em linha com a sua contribuição para o PIB (cerca de 2%), o que salienta o seu potencial inexplorado.

**18. Um fator importante que restringe os vínculos entre os setores real e financeiro é o elevado grau de informalidade na economia de São Tomé e Príncipe.** A informalidade limita a inclusão financeira e o acesso das pequenas e médias empresas ao financiamento. Contudo, o estabelecimento de uma central de registo de crédito diminuiu parcialmente as assimetrias de informação e os custos associados no setor formal.

**19. Os vínculos entre os setores orçamental e financeiro são relativamente fracos** (Figura 11). Embora o governo não dependa diretamente do financiamento interno, os principais vínculos com o setor orçamental provêm da acumulação de um grande volume de atrasados de pagamentos internos a empresas importantes chave e do potencial custo para o orçamento resultante da reestruturação/ recapitalização de bancos. Um vínculo menos direto provém das empresas privadas que fornecem serviços ao governo, em particular financiamento para projetos de investimento. Por outro lado, onde o setor privado depende principalmente dos gastos do governo em bens e serviços, quaisquer atrasos na implementação orçamental e qualquer acumulação de atrasados de pagamentos aos fornecedores pelo governo pode afetar a capacidade destes contratantes de efetuar o pagamento dos empréstimos. Testes de stress realizados em cenários de choque adverso revelaram que os custos para o orçamento da reestruturação/recapitalização de bancos poderiam ser da ordem de 1,5 a 3% do PIB. O desempenho do setor bancário tem um impacto direto nas receitas governamentais, particularmente, no que respeita aos impostos sobre as sociedades. A baixa rendibilidade dos bancos nos últimos tempos afetou negativamente a mobilização de receitas públicas internas. Apenas dois bancos pagaram impostos sobre o rendimento das sociedades em 2013, sendo que em 2014 e 2015 apenas um banco pagou impostos.



**20. As complicações resultantes da liquidez excedentária no setor bancário salientam os vínculos bidirecionais entre os setores monetário e financeiro.** A liquidez excedentária das instituições financeiras enfraquece a política monetária ao reduzir a eficácia das ferramentas disponíveis para o banco central. Por exemplo, qualquer decisão do BCSTP de alterar as reservas obrigatórias teria um impacto limitado no crédito. De maneira semelhante, o mecanismo de transmissão monetária é igualmente enfraquecido, limitando o impacto de alterações nas taxas de juros.

**21. A grande presença de bancos de propriedade estrangeira poderia potencialmente trazer riscos para as reservas e o regime de paridade cambial.** Num setor bancário onde cerca de 50% do total de ativos são detidos por bancos de propriedade estrangeira, o banco central depara-se com o risco destes bancos poderem decidir transferir os seus investimentos para o estrangeiro, tendo em conta as escassas oportunidades de investimento interno e a baixa rentabilidade. Uma tal situação poderia originar aumentos das saídas de capital e procura para a venda de moeda nacional, e consequentemente criar pressão sobre a moeda e a paridade. De maneira semelhante, qualquer inversão da tendência descendente de dolarização e aumento dos empréstimos denominados em moeda estrangeira afetaria as reservas internacionais e produziria tensão no atual regime de paridade cambial.

**22. O desenvolvimento do mercado de dívida interna e a introdução de novos instrumentos poderia fortalecer os vínculos dos setores monetário e financeiro.** O BCSTP consolidou recentemente os seus esforços para introduzir instrumentos de dívida interna através das emissões de duas obrigações do Tesouro denominadas em Dobra, em 2015 e 2016. Espera-se que estas emissões contribuam para a melhoria do mercado interbancário, que não foi utilizado ainda pelos bancos até à data devido à elevada aversão ao risco e ao estigma associado ao acesso a tal mercado. Espera-se que a emissão de obrigações e bilhetes do Tesouro sirva como garantia para a concessão de empréstimos no mercado interbancário. Além disso, o desenvolvimento do mercado

de obrigações do Tesouro — com um mercado secundário e um maior número de obrigações oferecidas, com diferentes vencimentos — ajudaria o BCSTP a estabelecer uma curva de rendimento, o que diminuiria tanto a incerteza no mercado como o prémio de risco dos investimentos. Isto fortaleceria as ferramentas e opções de gestão da liquidez do BCSTP, como as operações no mercado aberto a médio e longo prazo. Porém, ao desenvolver o mercado de dívidas, deve igualmente haver uma estratégia de captação clara por parte do governo e a emissão deve estar alinhada com a política orçamental e a sustentabilidade da dívida.

**23. Existem vários vínculos bidirecionais entre os setores externo e financeiro, principalmente através das exportações e do comércio.** O fortalecimento dos vínculos entre os setores externo e financeiro poderá desempenhar um papel chave na promoção do crescimento através das exportações, o que poderia ter implicações positivas para o resto da economia.

**24. Espera-se que o setor do turismo desempenhe um papel importante como um dos principais pilares do crescimento económico a médio prazo.** O setor financeiro poderá apoiar o turismo ao disponibilizar crédito, investir no setor e melhorar a sua competitividade ao oferecer uma gama de serviços financeiros aos turistas. Em São Tomé e Príncipe, estes dois mecanismos de apoio são fracos; o crédito ao setor do turismo é marginal e os serviços financeiros disponíveis para os turistas e fornecedores de serviços são bastante limitados. A inovação no setor financeiro ajudaria a melhorar a competitividade de São Tomé e Príncipe.

**25. O setor financeiro poderia também desempenhar um papel crítico na facilitação dos negócios, em especial no que diz respeito aos pagamentos.** Atualmente, a oferta de divisas é limitada e nem sempre está disponível para os bancos, enfraquecendo a capacidade destes de apoiar os importadores. Isto poderia ser explicado, em parte, pelo rígido controlo do BCSTP para minimizar as posições abertas. Os instrumentos financeiros para apoiar o comércio são também muito limitados e, por isso, os importadores e exportadores deparam-se com dificuldades práticas. Por exemplo, as cartas de crédito não são utilizadas para pagamentos e, em alternativa, as empresas utilizam a opção de risco elevado de transferir dinheiro antecipadamente para as importações sem ter qualquer controlo sobre o negócio.

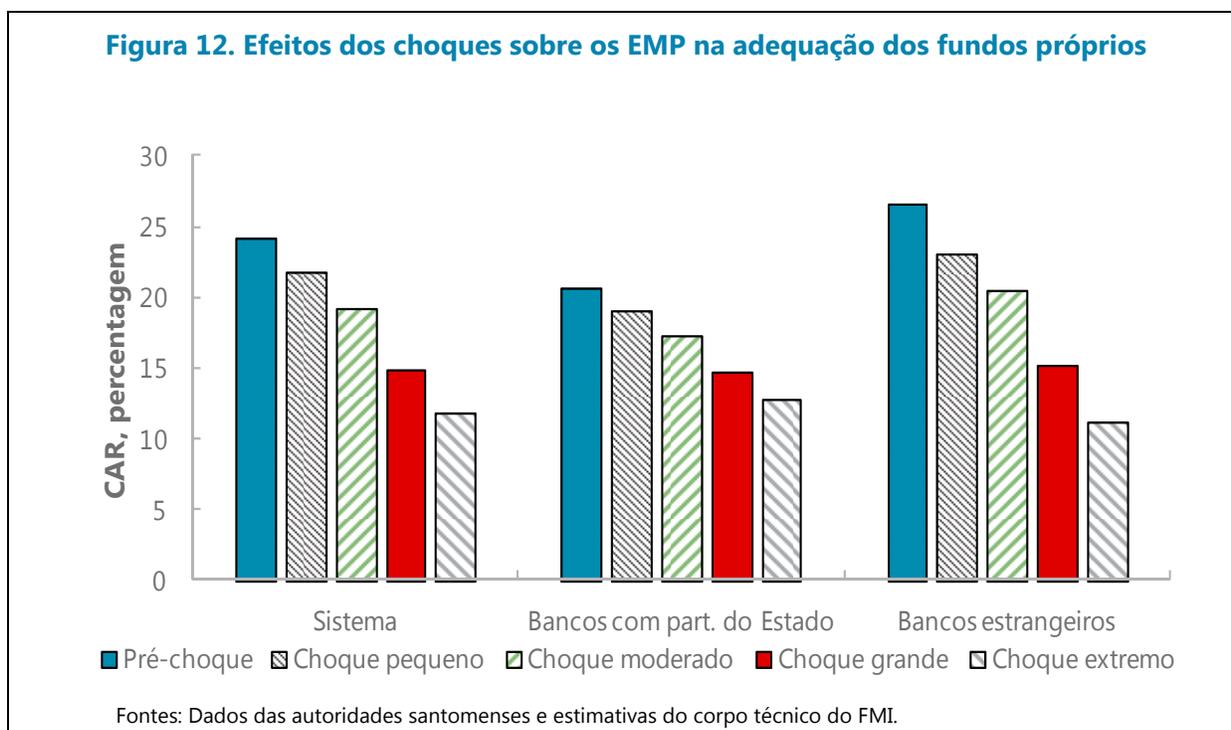
#### D. Testes de stress macro

**26. Foram realizados testes de stress macro como parte do estudo dos vínculos macrofinanceiros em São Tomé e Príncipe para identificar áreas de potencial vulnerabilidade no setor bancário que se tornariam evidentes em cenários adversos.** Estes testes utilizam um conjunto de técnicas estatísticas para ajudar a avaliar a vulnerabilidade das instituições financeiras e sistemas financeiros a eventos *excepcionais mas plausíveis*. O objetivo é tornar os riscos mais transparentes calculando potenciais perdas em circunstâncias anómalas. Atualmente, estes testes de stress não fazem parte do quadro de supervisão do BCSTP, embora as autoridades se estejam a familiarizar e a realizar experiências com estes testes para complementar a supervisão do setor financeiro.

**27. O exercício tem por base o quadro de Cihak (2007), ajustado para as especificidades e dados do setor bancário de São Tomé e Príncipe.** São analisados quatro tipos de riscos: risco de crédito, risco de liquidez, risco de mercado (juros e câmbio) e risco de rendimento. O impacto de choques pequenos, moderados e grandes nos bancos de São Tomé e Príncipe é testado para cada risco ao nível agregado bem como ao nível de cada banco individual. Os testes baseiam-se nos dados do setor bancário do final de 2015, fornecidos pelo BCSTP.

**28. Os testes de stress sugerem que em São Tomé e Príncipe o risco de crédito é o mais relevante, tendo em conta os instrumentos de dívida limitados, o liquidez excedentária e o regime de paridade cambial.** As vulnerabilidades provêm da acumulação de EMP e da elevada concentração de exposição ao crédito. Os resultados são discutidos no restante desta secção.

**29. A resistência do setor bancário ao risco de solvência foi avaliada estimulando o impacto de uma deterioração geral na qualidade dos empréstimos sobre o rácio de adequação dos fundos próprios (CAR), para cada banco e para o setor no seu conjunto.** Foi aplicado um choque de aumento de 20% (menor), 40% (moderado) e 70% (maior) no total de EMP, presumindo-se uma taxa de provisionamento de 100% para os novos EMP. Os resultados revelam que o sistema bancário no seu conjunto permaneceria resistente aos choques menor, moderado e maior, mantendo-se o CAR acima do requisito mínimo de 12% (Figura 12). Porém, ao nível dos bancos individuais, o choque maior deixa dois bancos estrangeiros com CAR abaixo do limiar. Num cenário extremo, que presume um aumento de 90% dos EMP, o CAR do setor bancário fica abaixo do requisito mínimo, motivado pela deterioração dos balanços dos bancos estrangeiros.



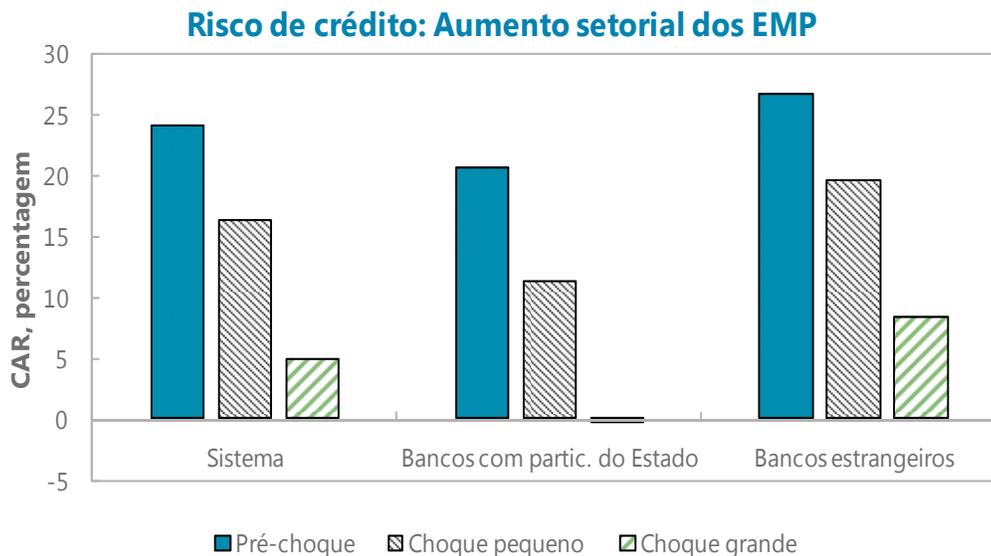
**30. Os choques setoriais sobre os EMP têm por objetivo avaliar melhor a vulnerabilidade com que se deparam os bancos, utilizando tendências recentes nos EMP por setor** (Tabela 3, Figura 13). Os aumentos presumidos nos EMP basearam-se no crescimento histórico observado dos EMP por setor desde 2012. No âmbito do cenário de choque menor, o CAR de dois bancos diminuiu para cerca de 11%. Quando os EMP aumentam no âmbito do cenário de choque maior, o CAR ao nível agregado deteriora-se; um banco fica insolvente devido à sua enorme exposição ao setor da construção e quatro dos bancos estrangeiros permanecem solventes, com CAR acima dos 12%.

**Tabela 3. Impacto setorial dos choques sobre os EMP**

Setores	Rácio EMP pré-choque	Aumento percentual dos EMP	
		pequeno	grande
Consumo	23	40	75
Indústria	15	20	60
Construção	9,5	20	50
Comércio	33,3	30	60
Turismo	0	10	30
Instituições fin. não bancárias	0	10	30
Outros	18,2	20	70

Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

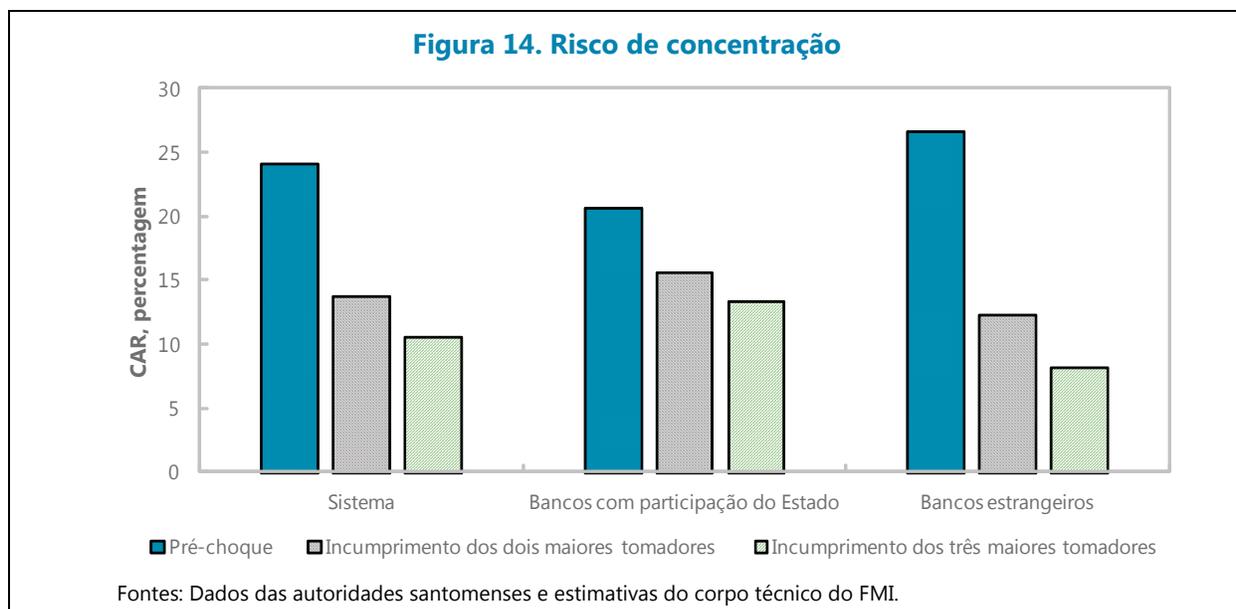
**Figura 13. Risco de crédito: Impacto dos aumentos setoriais dos EMP sobre a adequação dos fundos próprios**



Fontes: Dados das autoridades santomenses e estimativas do corpo técnico do FMI.

**31. A elevada exposição a poucos tomadores expõe os bancos ao risco de concentração, visto que um incumprimento dos grandes tomadores faria o CAR cair abaixo dos 12%.**

Os resultados dos testes de stress revelam que a totalidade do setor bancário está exposta ao risco de concentração (Figura 14). O CAR geral desceria abaixo do requisito de capital mínimo depois do incumprimento de dois ou três dos maiores tomadores de cada banco. No caso de incumprimento por parte dos dois maiores tomadores, dois bancos estrangeiros apresentam dificuldades substanciais na adequação dos fundos próprios, ao passo que com o incumprimento dos três maiores tomadores, o CAR geral desceria para 10%.



**32. Para fins de avaliação do risco de liquidez, testes de liquidez simples são mais adequados para São Tomé e Príncipe tendo em conta que o setor financeiro se encontra nas suas etapas iniciais de desenvolvimento.** Além disso, o mercado interbancário é praticamente inexistente. Por conseguinte, o risco de esgotamento da liquidez nas operações interbancárias é desprezível. Os testes de liquidez simples aplicam um modelo de simples drenagem de liquidez que afeta proporcionalmente todos os bancos no sistema. Num sistema financeiro com liquidez excedentária como São Tomé e Príncipe, os resultados revelam que o risco de liquidez é baixo para os bancos. No caso de um esgotamento da liquidez, nenhum banco teria problemas de liquidez nos primeiros cinco dias ou teria de aceder a financiamento externo para fins de liquidez.

**33. Tendo em conta a superficialidade do mercado de títulos da dívida pública e a sua breve história, os bancos de São Tomé e Príncipe não são sensíveis a alterações nas taxas de juros dos títulos e não enfrentam nenhum risco de taxa de juro significativo.** O atual risco cambial também é relativamente limitado na presença de um regime de paridade cambial. Embora ainda haja alguma dolarização no sistema, o seu nível é muito mais baixo (30%), e não representa um risco significativo para os bancos através de flutuações da taxa de câmbio. O risco cambial direto ou indireto não faz com que o CAR dos bancos baixe para um nível inferior ao requisito mínimo de 12%.

## E. Implicações para as políticas

**34. A vigilância continuada do setor financeiro justifica-se, tendo em conta o impacto adverso dos riscos relacionados com o contexto macro e a cadeia de reações negativas para o conjunto da economia.** Assegurar a saúde do setor financeiro reforçaria o seu papel de apoio ao crescimento económico. O setor financeiro beneficiaria de uma estratégia credível de resolução dos EMP tendo em conta desenvolvimentos recentes relacionados com EMP elevados, baixa rendibilidade e baixa intermediação financeira. É igualmente necessário abordar os estrangulamentos estruturais na economia, como processos de resolução judicial demorados, falta de garantias, setor informal de grande dimensão e baixos níveis de literacia financeira.

**35. A deterioração na qualidade dos ativos e EMP são riscos imediatos para a estabilidade e solidez do setor financeiro.** A potencial estratégia do BCSTP para a resolução dos EMP e o aumento da supervisão serão fundamentais para minimizar as repercussões do setor bancário para o resto da economia. A melhoria da supervisão direta e indireta e o fortalecimento e aplicação de normas prudenciais são essenciais para conter o risco de crédito e evitar os custos de liquidação para a autoridade monetária e as contas públicas. Na presença de vulnerabilidades do setor bancário, é igualmente necessário considerar a introdução de acordos para a concessão de empréstimos de emergência.

**36. O setor financeiro poderia desempenhar um papel vital no desbloqueio do potencial de crescimento de São Tomé e Príncipe.** Atualmente, a importância relativa das contribuições dos vários setores para a economia (em termos do PIB e emprego) não está plenamente alinhada com as tendências de distribuição do crédito. Assim, embora seja esperado que os EMP elevados restrinjam a expansão do crédito, tão logo o setor bancário recupere e se torne mais estável, o crédito interno deve apoiar a estratégia de crescimento. Neste respeito, o apoio a setores como a agricultura e o turismo beneficiaria também os setores externo e real.

**37. Os testes de stress macro revelam que o risco de crédito é atualmente a maior ameaça à estabilidade do setor financeiro.** Choques simulados conduzem à rápida acumulação de novos EMP, aos níveis agregado e dos bancos individuais, e ao risco de concentração. Em termos de alocação setorial, as carteiras dos bancos são altamente variadas, de modo que cada choque afeta os bancos de maneira diferente. Os resultados dos testes de stress ao nível de cada banco realçam assim alguns riscos que desaparecem ao nível agregado. Consequentemente, a realização regular de testes de stress para complementar a supervisão direta e indireta ajudaria a assegurar a solidez e estabilidade do setor.

# PROMOÇÃO DO CRESCIMENTO E DESENVOLVIMENTO DO SETOR PRIVADO EM SÃO TOMÉ E PRÍNCIPE<sup>1</sup>

*Este estudo discute o crescimento e desenvolvimento do setor privado em São Tomé e Príncipe. Identifica os principais componentes do crescimento utilizando um quadro contabilístico do crescimento, e analisa as diferenças relacionadas com os países comparadores. O estudo aborda também algumas restrições com que o setor empresarial se depara e as várias recomendações de política. As constatações sugerem que medidas para aumentar a produtividade e melhorar o ambiente de negócios, com destaque para o acesso ao crédito, entre outras iniciativas, podem ter um impacto positivo no crescimento económico e desenvolvimento do setor privado.*

## A. Introdução

**1. A República Democrática de São Tomé e Príncipe conseguiu conquistar uma maior estabilidade macroeconómica em tempos recentes.** As taxas de crescimento económico têm sido estáveis desde 2009, com uma média de mais de 4% ao ano, depois de um período de taxas de crescimento altamente variáveis. Embora o PIB real tenha expandido mais rapidamente do que em muitos pequenos estados insulares recentemente, não tem sido forte e diversificado o bastante para melhorar de maneira significativa as perspetivas económicas e reduzir visivelmente a pobreza. Além disso, verificou-se um recuo significativo da inflação. Apoiada pela paridade com o euro e uma orientação orçamental prudente, a inflação registou uma queda expressiva, do seu máximo histórico de 28% em 2007 para 4% em 2015, o valor mais baixo nas duas últimas décadas.

**2. Em termos de desenvolvimento, os ganhos iniciais na criação de emprego não foram mantidos.** A taxa de desemprego caiu de 16% em 2002 para 13,9% em 2008, voltando a subir para 14,5% em 2015; o desemprego atinge desproporcionalmente as mulheres, os jovens (15–34 anos) e a população urbana. De salientar, porém, que a descida da taxa de desemprego entre 2002 e 2008 foi mais acentuada para as mulheres do que para os homens. O crescimento económico teve um impacto menor no subemprego, que aumentou em quase 40% acima dos níveis de 2002.

**3. Não obstante as melhorias na estabilidade macroeconómica, a redução da pobreza permanece uma questão social e política importante.** Mais de metade da população vive abaixo da linha de pobreza nacional; de facto, a medida de pobreza absoluta foi relatada como sendo de 66,2% em 2009/10, com base numa avaliação padrão do custo das necessidades básicas (CBN) que quantificou o limiar consumo-pobreza a 30.000 dobras santomenses (cerca de USD 1,60) per capita por dia. Seria preciso um crescimento acelerado, sustentado e de bases alargadas superior a 6% do PIB para produzir um impacto significativo na redução da pobreza.

<sup>1</sup> Esta nota foi preparada por Jehann Jack (AFR).

## B. Fontes de crescimento

4. A análise usa um quadro contabilístico de crescimento para identificar as fontes de crescimento e explicar os diferenciais de rendimento com os parceiros. Uma representação comum do processo de produção é a função de produção Cobb-Douglas, a qual exprime o produto da seguinte maneira:

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{(1-\alpha)}$$

onde  $Y$  é o produto,  $K$  é o capital social físico,  $L$  é o fator trabalho (ou capital social humano), e  $A$  é a produtividade total dos fatores (PTF), que captura todas as demais variáveis implícitas relevantes para a transformação do capital e trabalho em produto, como tecnologia e instituições;  $t$  denota o tempo. Seguindo Gijon, Yontcheva e Dernaoui (2015), foi utilizada a base de dados dos Indicadores do Desenvolvimento Mundial (IDM) do Banco Mundial para a força de trabalho e a base de dados do *World Economic Outlook* (WEO) do FMI para o capital físico e as taxas de crescimento do PIB real. Presume-se que a quota de capital ( $\alpha$ ) seja de 0,4, com base no trabalho sobre contabilidade de crescimento na África Subsariana (*IMF Working Paper* 04/176). Foram utilizadas quotas de capital entre 0,30 e 0,45 na investigação sobre a União Monetária das Caraíbas Orientais (ECCU), que é uma região de pequenos estados insulares semelhantes a São Tomé e Príncipe em termos de dimensão, população e orientação económica, e concluiu-se que, no âmbito deste intervalo, os resultados gerais foram de uma maneira geral iguais (Thacker et al 2013).

Utilizando o logaritmo natural da função e diferenciando no que diz respeito ao tempo, temos os seguintes resultados:

$$\frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{A}}{A} + \alpha \frac{\dot{K}}{K} + (1 - \alpha) \frac{\dot{L}}{L}$$

onde as variáveis ponteadas representam derivados de tempo. Essencialmente, a equação indica que o crescimento económico pode ser desconstruído em contribuições da PTF e dos fatores capital e trabalho. Também significa que, após a obtenção do crescimento da produção, capital e força de trabalho, é possível calcular o crescimento da PTF como um resíduo, com base no valor presumido de  $\alpha$ .

5. **O modelo tem algumas limitações.** Tendo em conta a escassez de dados sobre o rendimento escolar, a análise utiliza uma função de produção básica que abstrai a contribuição do capital humano para o crescimento, incluindo apenas o capital e o trabalho como fatores. O componente PTF é medido como um resíduo inexplicável e deteta assim erros de medição nos dados, incluindo o desafio de contabilizar as melhorias na qualidade e composição do capital físico e humano, que podem ser significativas. Também é possível que o pressuposto das quotas constantes ao longo do tempo não se aplique. Não obstante estas ressalvas, este quadro continua a ser uma importante ferramenta para as autoridades para ajudar a diagnosticar a contribuição dos diferentes fatores para o crescimento, as restrições ao crescimento e o desenho de políticas para estimular o crescimento.

**6. Os resultados sugerem que o crescimento económico em São Tomé e Príncipe tem sido sustentado pela contribuição de investimentos em capital físico — principalmente financiados pelo setor público.** Ao longo do período de 1980–2012, a contribuição do capital para o crescimento foi de 6,7%, em média, ao passo que a do trabalho foi de 0,7%, em média (Tabela 1). Por outro lado, a produtividade parece não estar a contribuir para a dinâmica de crescimento. A análise dos resultados também revela que é possível acelerar ainda mais o crescimento a médio prazo através da mobilização de investimento privado e melhoria da produtividade, que são importantes tendo em conta o nível de dívida do país e o espaço orçamental limitado para manter níveis elevados de investimento do setor público.

**Tabela 1. Fontes de crescimento do PIB real, 1960-2012**

	Crescimento do PIB real 1/	Contribuição de:		
		Capital físico	Trabalho 1/	PTF 1/
São Tomé e Príncipe 2/	1,8	6,7	0,7	-5,7
África Subsariana	3,6	2,8	1,3	-0,6
Países de baixo rendimento	3,1	2,8	1,4	-1,0
União Monetária das Caraíbas Orientais 3/	4,0	1,8	0,7	1,5
Por memória:				
Todos os países de baixo rendimento no mundo 4/	3,8	2,1	1,3	0,4

Fontes: FMI, Base de dados do *World Economic Outlook*, 2012; Banco Mundial, Indicadores do Desenvolvimento Mundial, 2012; Thacker et al (2013); Gijon et al (2015); e cálculos dos autores.

1/ Variação percentual.

2/ Dados de 1980-2012.

3/ Dados de 1971-2007. Alfa,  $\alpha=0,35$ ; o uso de diferentes valores para  $\alpha (=0,30-0,45)$  faz pouca diferença para os resultados globais, de acordo com os autores.

4/ Dados até 2001.

**7. A composição do crescimento em grupos parceiros na África Subsariana é largamente semelhante à de São Tomé e Príncipe.** A decomposição média do crescimento dos países de baixo rendimento da África Subsariana revela também que o capital físico é o fator que mais contribui para o crescimento, seguido do fator trabalho, ao passo que as perdas de produtividade têm travado o crescimento. Por contraste, países independentes na União Monetária das Caraíbas Orientais —designadamente, Antígua e Barbuda, Dominica, Granada, St. Kitts e Nevis, Santa Lúcia e São Vicente e Granadinas — cresceram ao dobro do ritmo de São Tomé e Príncipe e com uma contribuição positiva da produtividade não obstante a menor contribuição do capital. O mesmo se aplica ao conjunto de todos os países de baixo rendimento do mundo.

## C. Restrições ao crescimento e desenvolvimento do setor privado

**8. As empresas em São Tomé e Príncipe identificaram de maneira consistente a “obtenção de crédito” como uma barreira chave para os negócios.** As instituições de crédito indicaram vários motivos para a sua relutância em fornecer empréstimos, como o elevado risco de crédito (devido ao sobre-endividamento e à informação assimétrica) e o custo dos recursos, particularmente em relação à dimensão do empréstimo, embora estes fatores sejam na sua maioria incluídos no preço tendo em conta as taxas de juro ativas relativamente altas no mercado. O crescimento do crédito ao setor privado, ainda que se tenha tornado positivo em tempos recentes, tem permanecido fraco e apoia setores não produtivos, como o comércio distributivo e o consumo privado, de maneira desproporcional em relação à agricultura e ao turismo. O crédito para o setor privado, que aumentou em 3,8% em 2015, parece voltar a apresentar uma tendência ascendente desde o início de 2015, após meses sucessivos de declínio homólogo em 2014. O lento crescimento do crédito levou à acumulação de liquidez excedentária no sistema bancário, o que foi agravado pela dívida crescente dos agregados familiares (empréstimos malparados elevados) e a falta de ferramentas de gestão de liquidez. A retirada da atividade de exploração petrolífera em larga escala, aliada ao declínio das perspectivas de produção petrolífera comercial, também implica um escassear das oportunidades de concessão de empréstimos pelos bancos, o que exacerbou o excesso de liquidez. Embora a diversificação e o dinamismo das atividades do setor privado sejam importantes, os bancos também precisam de resolver o problema dos empréstimos malparados antes de emprestarem mais dinheiro. O desenvolvimento de instituições e serviços financeiros não bancários também tem sido limitado. O setor do microfinanciamento é minúsculo, e possui um único operador e nenhum quadro regulamentar formal para apoiar o crescimento e desenvolvimento do setor.

**9. O oneroso ambiente empresarial também se estende ao preço da eletricidade, que tem sido sempre mencionado como um desafio para o setor privado.** Além do preço elevado da eletricidade, o serviço por vezes ineficiente e incerto adiciona custos diretos e indiretos ao setor privado em termos de uso de geradores e perda de produtividade durante períodos de interrupção do serviço. Algumas empresas no setor financeiro gastariam quase 40% dos seus custos operacionais totais somente com eletricidade, e a fiabilidade do serviço é uma preocupação em todos os setores. As frequentes quebras de energia resultam, em grande parte, do equipamento de produção envelhecido.

**10. A governança — particularmente no que diz respeito aos sistemas burocrático e jurídico — embora necessária, tornou-se uma restrição visto que existe transparência insuficiente e atrasos excessivos.** Embora São Tomé e Príncipe tenha sido recentemente louvado pelo seu ambiente político estável e rápido procedimento de registo de negócios, o sistema judicial foi salientado pelo setor privado como um importante desafio em relação à governança, e carece de reformas para fornecer mais proteção jurídica aos investidores e permitir aos bancos e instituições de crédito executar as garantias reais atempadamente.

**11. Outros problemas identificados que exigem atenção são os estrangulamentos de infraestruturas e desafios relacionados com os setores da saúde e do ambiente.** A comunidade

empresarial concorda com a direção política sobre a necessidade de desenvolvimento de infraestruturas adicionais, especialmente no que diz respeito a estradas e ao aeroporto. Porém, o investimento em infraestruturas deve ser efetuado criteriosamente; os projetos com elevado valor acrescentado devem ser acelerados, particularmente se o financiamento estiver disponível em termos e condições que não prejudiquem a sustentabilidade da dívida do país. Além disso, é necessário abordar as preocupações com a saúde e o saneamento expandindo a área de cobertura do abastecimento de água, inibindo a acumulação de lixo e incentivando estilos de vida saudáveis. Todos os esforços devem convergir para a preservação da imagem preservada das ilhas.

## D. Recomendações de política

**12. São Tomé e Príncipe teria a ganhar com modalidades de financiamento do tipo capital de risco para micro, pequenas e médias empresas.** O capital de risco é definido como capital social comprometido e a longo prazo investido em empresas que estão sujeitas a determinados riscos que as tornam pouco atraentes para o financiamento bancário ou para financiadores nos mercados de capital público ou cotado. Os riscos do empreendimento têm alguma relação com a sua dimensão, nível de desenvolvimento, grau de alavancagem e/ou a natureza da indústria. O capital de risco aborda o desafio do acesso ao crédito fornecendo fundos de investimento — principalmente, mas não só, a empreendimentos que possuem retornos promissores porém arriscados. Desta maneira, o capital de risco pode ser considerado como um suplemento à intermediação financeira tradicional e à entrada de investimento direto estrangeiro visto que reduz as assimetrias de informação, cria incentivos de investimento e recompensa o talento empreendedor.

**13. O branding e a certificação de produtos, promoção do comércio e formação são necessários para realçar as características únicas do país para um mercado global.** É importante que uma pequena economia insular, que tem desafios específicos (como dimensão do mercado e limitações da escala de produção), esteja orientada para o exterior, e encontrar e aperfeiçoar o seu nicho de mercado — quer seja o turismo de nível superior, o chocolate *premium*, ou ambos. Acrescenta-se a este ponto a necessidade de respeitar o ambiente e preservar os ativos naturais do país, sobretudo tendo em conta a certificação da reserva da biosfera na Ilha do Príncipe, que a distingue como um líder no setor do turismo sustentável. O que une todos estes pontos é o imperativo da formação e construção de capacidades através da educação, assistência técnica e intercâmbio de informação para que a população compreenda os seus papéis e responsabilidades, e possa contribuir de uma maneira mais eficaz para as iniciativas de crescimento e desenvolvimento do setor privado, de modo a partilhar os seus benefícios.

## E. Conclusão

**14. São Tomé e Príncipe depara-se com desafios importantes de política para assegurar o crescimento sustentado nos períodos futuros.** Dois importantes pontos destacam-se: um declínio na produtividade, e não a falta de investimento, parece ser o principal motivo para o crescimento mais lento em relação aos grupos parceiros ao longo de um período de mais de 30 anos; e a melhoria do acesso ao crédito pode ser um estímulo significativo ao crescimento, reduzindo a

pobreza e promovendo a autonomização económica, desde que as questões de estabilidade sejam devidamente abordadas. Segundo as estimativas do corpo técnico, o crescimento económico vai estabilizar a médio prazo num nível ligeiramente superior a 5,5%. A previsão presume uma implementação conservadora dos investimentos estratégicos do governo tendo em conta as necessidades de financiamento. O crescimento a longo prazo poderá potencialmente rondar os 6,0%.

**15. A intensificação do investimento do capital é necessária para apoiar o elevado potencial de crescimento de São Tomé e Príncipe, porém os ganhos de produtividade são essenciais.** A perda de produtividade pode explicar algumas das diferenças entre o desempenho do crescimento de São Tomé e Príncipe e o dos seus grupos parceiros pelo que, embora a intensificação do investimento de capital seja útil, os ganhos de produtividade são essenciais para maximizar o potencial de crescimento. Aumentar a produtividade de São Tomé e Príncipe exige, entre outras medidas, a abordagem do seu clima empresarial desafiador e a promoção de uma economia mais diversificada, com uma participação vibrante do setor privado.

**16. Os fornecedores de crédito, em particular os bancos, têm um importante papel a desempenhar, e o financiamento através do capital de risco pode ser estudado como uma alternativa para apoiar o crescimento e desenvolvimento do setor privado.** Nunca é demais salientar o papel dos bancos no estímulo ao desenvolvimento do setor privado, em vista da incipiência do desenvolvimento de São Tomé e Príncipe. Embora tanto as instituições como os mercados sejam complementares para o crescimento, um desenvolvimento do mercado demasiado excessivo e rápido nas fases embrionárias do desenvolvimento institucional pode ter implicações negativas para a estabilidade. É assim importante encontrar o equilíbrio apropriado entre os mercados financeiros e as instituições financeiras.

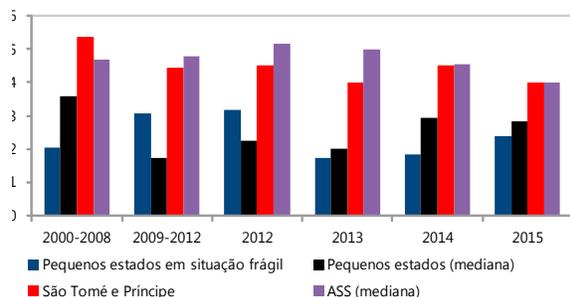
**17. O desenvolvimento do setor financeiro pode estimular o crescimento económico e, simultaneamente, reduzir a pobreza e a desigualdade.** O desenvolvimento financeiro, ao mobilizar poupanças agregadas para o investimento, melhorar a alocação de recursos e aumentar o acesso aos serviços financeiros, poderia gerar benefícios líquidos para São Tomé e Príncipe, desde que haja uma supervisão regulamentar adequada para prevenir excessos. Contudo, se o sistema financeiro se tornar demasiado grande para uma regulação e supervisão eficazes, poderá afastar recursos de atividades produtivas, gerar instabilidade financeira e volatilidade macroeconómica (com consequências adversas para o crescimento a longo prazo) e causar crises financeiras. São necessárias reformas estruturais — como a expansão da central de registo de crédito e o fortalecimento dos códigos jurídicos (por ex., para títulos de posse) — para facilitar ainda mais o desenvolvimento do setor financeiro e aumentar o potencial crescimento.

**18. Outras reformas mais favoráveis às empresas também têm um potencial significativo de gerar frutos económicos a longo prazo.** Estas devem concentrar-se nos seguintes elementos: melhoria da eficácia do investimento público; melhoria do ambiente de negócios e da eficiência dos serviços públicos; estreitamento dos vínculos entre setores com forte potencial de crescimento, por ex., turismo, agricultura e pescas, e energia geotérmica; e aumento da eficiência nos mercados de produtos, trabalho, energia e financeiro.

**Figura 1. São Tomé e Príncipe: Fontes de crescimento**

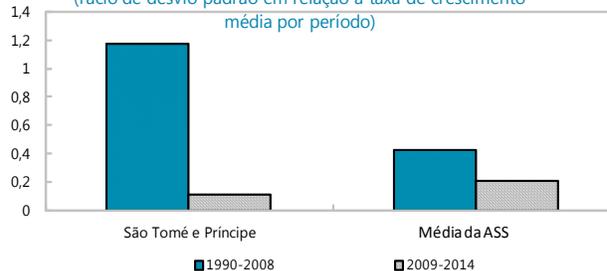
O crescimento tem estado mais alinhado com a ASS (mediana) do que com outros pequenos estados parceiros...

**Crescimento do PIB real**



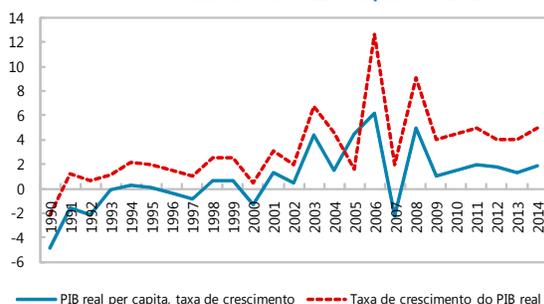
...e tem sido menos volátil desde 2009.

**Volatilidade relativa no crescimento do PIB real**  
(rácio de desvio padrão em relação à taxa de crescimento média por período)



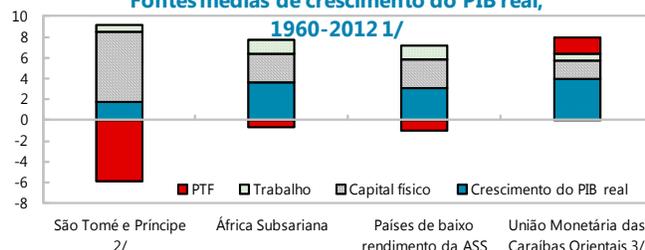
O crescimento económico tem exibido uma tendência ascendente desde 1990...

**Crescimento do PIB real, 1990-2014**



...e tem sido apoiado pela contribuição do capital com perdas de produtividade, pesando sobre o crescimento.

**Fontes médias de crescimento do PIB real, 1960-2012 1/**



Fontes: FMI, Base de dados do *World Economic Outlook*, 2012; Banco Mundial, *Indicadores do Desenvolvimento Mundial*, 2012; Thacker et al (2013); Gijon et al (2015); e cálculos dos autores.  
1/ Variação percentual.  
2/ Dados de 1980-2012.  
3/ Dados de 1971-2007. Alfa,  $\alpha=0,35$ ; o uso de diferentes valores para  $\alpha$  ( $\alpha=0,30-0,45$ ) faz pouca diferença para os resultados globais, de acordo com os autores.

Fontes: Base de dados do *World Economic Outlook* do FMI, e estimativas e projeções do corpo técnico do FMI.

## Referências

- Democratic Republic of São Tomé and Príncipe (2015), 'Main Features of the Agenda for Transforming the Country by 2030,' report prepared for First International Conference of Investors and Partners of São Tomé and Príncipe, STeP IN 2015, London, October 14–15, 2015.
- Gijon, José, Boriana Yontcheva, and Zaki Dernaoui (2015), 'CEMAC: Why is Economic Growth Lagging and What Can be Done about it?' in *CEMAC Selected Issues*, July 2015.
- International Monetary Fund (2014), 'Democratic Republic of São Tomé and Príncipe: Poverty Reduction Strategy Paper—Joint Staff Advisory Note,' *IMF Country Report* No. 14/10, January 2014.
- International Monetary Fund (2015), 'Rethinking Financial Deepening: Stability and Growth in Emerging Markets,' *IMF Staff Discussion Note* SDN 15/08, May 2015.
- Tahari, Amor, Dhaneshwar Ghura, Bernardin Akitoby, and Emmanuel Brou Aka (2004), 'Sources of Growth in sub-Saharan Africa,' *IMF Working Paper* WP/04/176, September 2004.
- Thacker, Nita, Sebastian Acevedo, Roberto Perrelli, Joong Shik Kang, and Melesse Tashu (2013), 'Economic Growth,' in *The Eastern Caribbean Economic and Currency Union: Macroeconomics and Financial Systems*, International Monetary Fund, Washington DC.
- World Bank (2016), *Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency – Economy Profile 2016: São Tomé and Príncipe*, Washington DC.

## SISTEMAS FINANCEIROS DE PEQUENA DIMENSÃO: ALGUNS FACTOS ESTILIZADOS<sup>1</sup>

*Os desafios dos sistemas financeiros de pequena dimensão são bem conhecidos. O fornecimento de serviços financeiros é frequentemente mais dispendioso e mais limitado nos sistemas financeiros pequenos em comparação com os grandes, devido às economias de escala limitadas ao nível de cada instituição financeira e do sistema financeiro como um todo. Os custos dos serviços financeiros são maioritariamente fixos, o que significa que o custo da intermediação financeira diminui à medida que o número de transações, clientes e instituições aumenta. Um número menor de transações e clientes sustenta um menor número de instituições financeiras e menos concorrência. A sua operação é também mais dispendiosa visto que se deparam com vários custos, incluindo a rede de sucursais, sistemas de TI e estruturas de governança empresarial que são, em grande parte, independentes do número de clientes servido. De maneira semelhante, os custos da regulação e supervisão de um sistema financeiro e o custo dos sistemas de pagamentos e outras infraestruturas financeiras são também, em grande parte, independentes do número de instituições que constituem o sistema financeiro. Além disso, é muitas vezes difícil para os sistemas financeiros pequenos diversificarem os riscos, o que pode restringir ainda mais a dimensão do sistema financeiro nos mercados pequenos e contribuir para os riscos de estabilidade financeira.<sup>2</sup>*

### A. Países com sistemas financeiros de pequena dimensão

**1. Em 2013, dos 170 países declarantes, 19 tinham sistemas financeiros com uma dimensão total, em termos de M2 (moeda em circulação e depósitos a ordem), inferior a USD 1 mil milhões** (Figura 1, Tabela 1). Como Bossone, Honohan e Long (2002) salientam, isto equivale ao tamanho de um banco pequeno num país desenvolvido.<sup>3</sup> Os países com sistemas financeiros pequenos são caracterizados por populações pequenas. Entre os 19 países, a dimensão da população varia de menos de 100.000 na Dominica e nas Seicheles a 10 milhões no Burundi e é, em média, inferior a 2 milhões. Tais características são igualmente prevalentes em economias pequenas conforme medidas pelo PIB. Em termos do PIB per capita, o grupo de países varia amplamente, desde países de baixo rendimento a países de rendimento médio alto. Cerca de metade dos países encontra-se situada na África Subsariana (10), seguida da Ásia Oriental-

<sup>1</sup> Este é um resumo do trabalho analítico realizado durante a preparação do Plano de Implementação do Desenvolvimento do Setor Financeiro de São Tomé e Príncipe, por Dorothe Singer e Julian Casal, ambos do Banco Mundial.

<sup>2</sup> Bossone, Honohan e Long (2002) apresentam uma discussão acerca das diferenças dos sistemas financeiros pequenos em relação aos grandes e propõem políticas que podem ajudar os sistemas financeiros de pequena dimensão a ultrapassar alguns destes desafios. Em particular, mostram como a abertura pode ajudar a compensar algumas das desvantagens da pequena dimensão. Beck e De La Torre (2007), Barajas et al. (2013), e Beck e Feyen (2013) estabelecem referências para a dimensão, profundidade e desempenho dos sistemas financeiros em relação às características estruturais dos países, como dimensão em termos de atividade económica e população. Concluíram que países mais pobres e países com populações mais pequenas possuem setores financeiros de menor dimensão, mais superficiais e com um desempenho mais fraco.

<sup>3</sup> Em valores corrigidos da inflação, USD1 mil milhões em 1999 equivalem a USD1,35 mil milhões em 2013. Consultar também a base de dados FRED do Federal Reserve Board dos EUA para obter informação acerca da dimensão dos bancos americanos.

Pacífico (6) e da América Latina e das Caraíbas (3). (Considerando que um número desproporcional de países com populações pequenas e PIB per capita baixo não reportam o agregado M2, o verdadeiro número de países com sistemas financeiros pequenos é superior a 19).

**2. Estima-se que USD1 mil milhões é um limiar baixo:** 70 dos 170 países tinham sistemas financeiros inferiores a USD10 mil milhões em termos de M2. Por comparação, 63 bancos nos Estados Unidos tinham mais de USD15 mil milhões de ativos, em média, no final de 2013 (US Federal Reserve Bank, base de dados FRED). A média da população em países com sistemas financeiros em termos de M2 entre USD 1 mil milhões e USD 10 mil milhões é de 7,5 milhões, excluindo a República Democrática do Congo, que, com uma população de 72 milhões, é duas vezes maior do que o próximo país mais populoso nesta categoria.

**3. Em comparação a 10 anos atrás, o número de países com sistemas financeiros com M2 inferior a USD10 mil milhões (em dólares de 2013) diminuiu de 104 em 2003 para 70 em 2013** (Tabela 2). À medida que as suas economias cresceram e os setores financeiros se expandiram, alguns países com sistemas financeiros com M2 inferior a USD 1 mil milhões (em dólares de 2013) passaram para a categoria de sistemas financeiros com M2 entre USD1 mil milhões e USD10 mil milhões (em dólares de 2013), enquanto noutros países o setor financeiro ultrapassa agora o limiar de USD10 mil milhões. Esta última categoria inclui países com populações relativamente grandes (como o Quênia), que têm conseguido expandir a dimensão dos seus sistemas financeiros à medida que as suas economias cresceram e os seus setores financeiros foram liberalizados. Contudo, muitos países com sistemas financeiros de pequena dimensão são demasiado pequenos em termos de população para desenvolver sistemas financeiros de grande dimensão para atender a sua economia interna.<sup>4</sup>

**4. A pequena dimensão e os problemas com que os sistemas financeiros pequenos se deparam não estão obviamente limitados aos países situados abaixo de alguns limiares.** Pelo contrário, como mostra parte da análise a seguir, os problemas com que os sistemas financeiros pequenos se deparam são igualmente relevantes para sistemas relativamente pequenos além desses limiares ao longo do contínuo da dimensão, ainda que numa extensão menor.

## B. Alguns factos estilizados dos sistema financeiros de pequena dimensão

**5. Considerando a presença de economias de escala, a dimensão absoluta dos sistemas financeiros importa, mas os sistemas financeiros pequenos são também pequenos em termos relativos?** Um gráfico de dispersão do crédito privado como percentagem do PIB em relação à dimensão, e uma tabulação da profundidade financeira por dimensão revelam que os sistemas financeiros de pequena dimensão são pequenos não apenas em termos absolutos, conforme medido

<sup>4</sup> Alguns países com população pequena desenvolveram setores financeiros de grande dimensão através do fornecimento de serviços financeiros offshore. Porém, não é claro que os serviços financeiros offshore contribuem para a qualidade da profundidade dos serviços financeiros onshore nas economias em desenvolvimento de pequena dimensão (Bossone, Honohan e Long, 2002).

por M2, mas também o são em termos relativos (Figura 2 e Tabela 3). Em 2013, os sistemas financeiros muito pequenos e pequenos relataram, em média, um rácio de crédito privado em relação ao PIB de cerca de 30%. Isto compara-se com um rácio médio de 45% noutros países em desenvolvimento e 101% nos países da OCDE de alto rendimento. Porém, conforme indicado no gráfico de dispersão do crédito privado como percentagem do PIB em relação a M2, fatores além da dimensão absoluta influenciam a profundidade financeira, e as políticas podem desempenhar um papel no aprofundamento adicional dos setores financeiros mesmo para uma dada dimensão absoluta.

**6. Em comparação com países com sistemas financeiros maiores, os sistemas financeiros pequenos são caracterizados por um menor número de instituições financeiras e uma quota mais elevada no número de instituições estrangeiras e na percentagem do total de ativos bancários detidos por bancos estrangeiros** (Tabela 4).<sup>5</sup> O menor número de bancos é expectável tendo em conta a dimensão do mercado normalmente mais reduzida dos países com sistemas financeiros pequenos em termos da população global e, muitas vezes, também em termos de rendimento. Em média, os sistemas financeiros muito pequenos e pequenos têm 9 bancos em comparação com 32 bancos noutros países em desenvolvimento e 52 bancos nos países da OCDE de alto rendimento. A quota de bancos estrangeiros em sistemas financeiros muito pequenos e pequenos é de 62% (número) e de 75% (ativos), respetivamente, cerca do dobro que nos demais países em desenvolvimento e países da OCDE de alto rendimento. A quota mais elevada de bancos estrangeiros nos sistemas financeiros pequenos pode ser apenas um reflexo do facto de que qualquer dado número de bancos estrangeiros origina quotas muito diferentes de propriedade de bancos estrangeiros dependendo do número de instituições nacionais. Mas pode também apontar para o facto de os sistemas financeiros pequenos serem mais abertos, pois a presença de instituições financeiras estrangeiras pode ajudá-los a abordar alguns dos desafios com que se deparam, como tornar o sistema mais competitivo e eficiente através da importação de conhecimento, competências de gestão de riscos, governança, acesso a capital e economias de escala. Porém, a presença de bancos estrangeiros pode também suscitar dúvidas quanto à possibilidade de os bancos estrangeiros dominarem o mercado em vez de introduzirem concorrência, aumentando o risco de contágio e sobrecarregando a capacidade de supervisão.<sup>6</sup>

**7. A concentração de ativos entre os três maiores bancos é mais elevada nos sistemas financeiros muito pequenos e pequenos, situando-se em 82%; é de 55% noutros países em desenvolvimento e de 70% nos países da OCDE de alto rendimento.** O gráfico de dispersão da concentração de ativos entre os três maiores bancos e o M2 revelam que existe uma enorme variação nos rácios de concentração nos sistemas financeiros, apontando uma vez mais para outros fatores de influência e o potencial papel da política na determinação do nível de concentração (Figura 3). Normalmente, considera-se que os sistemas altamente concentrados são menos

<sup>5</sup> Estão disponíveis dados sobre as características de um grande número de países (136) na Base de Dados de Propriedade de Bancos de Claessen e van Horen (2014). O ano mais recente para o qual se encontram disponíveis dados é 2009.

<sup>6</sup> Para obter uma descrição geral dos benefícios e riscos dos bancos estrangeiros, consultar Beck et al (2014) e, para obter um panorama específico relevante para as economias de escala, consultar Bossone, Honohan e Long (2002).

competitivos; porém, no caso dos sistemas financeiros pequenos, pode haver uma compensação entre a concorrência e a dimensão, tendo em conta as economias de escala prevaletentes nas finanças, que podem tornar níveis relativamente mais elevados de concentração desejáveis.

#### **8. Os sistemas financeiros de todas as dimensões parecem estar bem capitalizados.**

A qualidade dos ativos nos sistemas financeiros é, em média, algo mais baixa do que nos países com sistemas maiores (Tabela 5). Em 2013, a média dos empréstimos malparados (EMP) como uma percentagem do total de empréstimos brutos era de 8,7% nos países com sistemas financeiros muito pequenos ou pequenos em comparação com 7% nos demais países em desenvolvimento e 5,8% nos países da OCDE de alto rendimento. Embora haja variação entre os países ao longo do contínuo da dimensão, esta relação é também ilustrada num gráfico de dispersão (Figura 4). Um fator que pode explicar rácios de EMP mais elevados nos sistemas financeiros muito pequenos e pequenos refere-se à competências de gestão do risco relativamente mais escassas tanto ao nível dos bancos como ao nível da regulamentação e da supervisão. Pode ser igualmente um reflexo da dificuldade geralmente maior em diversificar os riscos nos sistemas financeiros pequenos.

#### **9. A rendibilidade dos bancos varia de acordo com a dimensão do setor financeiro.**

O retorno dos ativos e o retorno do capital social nos sistemas financeiros muito pequenos são, em média, superiores aos dos países da OCDE de alto rendimento, mas cerca de metade do retorno nos países com setores financeiros pequenos, que possuem rendibilidade média mais elevada (Tabela 6). Isto indica que a contestabilidade permanece limitada, particularmente nos sistemas financeiros pequenos, não obstante a grande quota de bancos estrangeiros nesses países, conforme documentado acima.

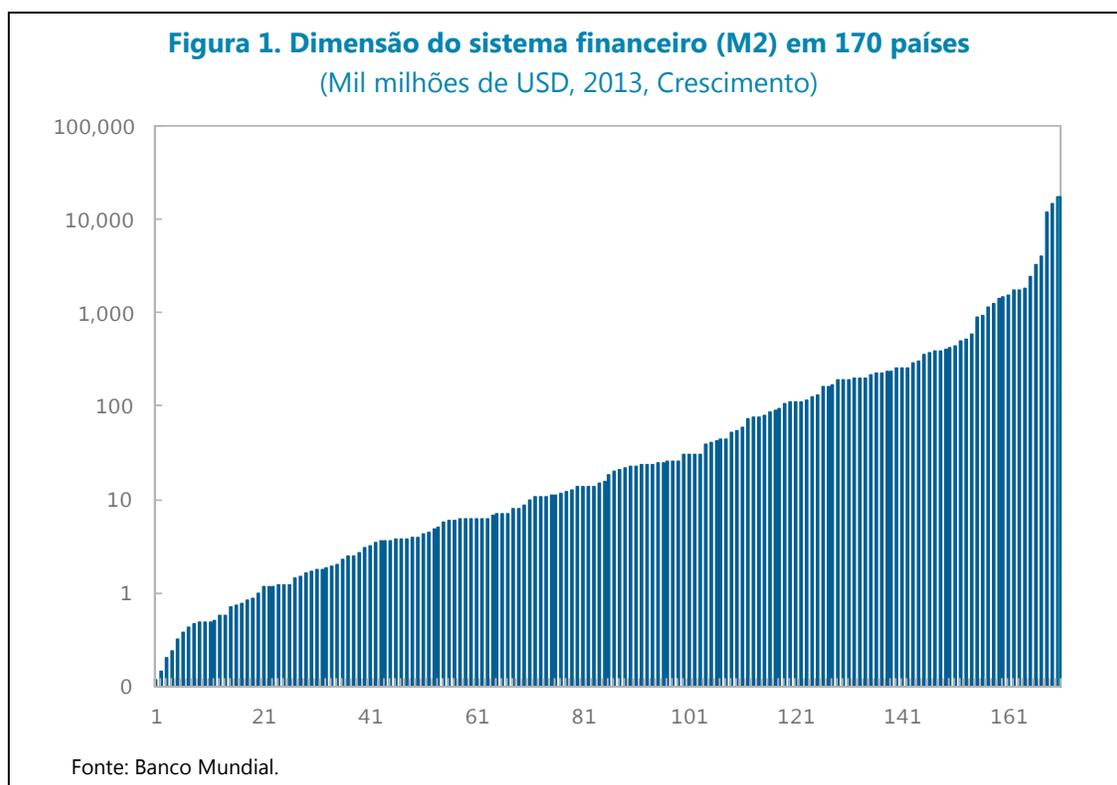
#### **10. A eficiência operacional nos países com sistemas financeiros pequenos é normalmente inferior à de países com sistemas financeiros maiores** (Tabela 6).

Tendo em conta a presença de economias de escala, não é surpreendente que os países com sistemas financeiros pequenos tenham rácios de custos/rendimento e despesas gerais/ativos mais elevados (Figura 5). O spread da taxa de juro — a diferença entre a taxa de juro ativa e a taxa de juro passiva — é também superior nos sistemas financeiros pequenos, e diminui à medida que a dimensão do sistema financeiro aumenta (Figura 6). Os spreads da taxa de juro superiores podem refletir um risco de empréstimo maior, mas também as despesas gerais superiores que caracterizam os sistemas financeiros de menor dimensão. Outros fatores, incluindo rácios de reservas estatutárias e requisitos de provisão também explicam as diferenças nos spreads da taxa de juro. Os spreads superiores nos sistemas financeiros pequenos também podem explicar, pelo menos em parte, as margens de juro líquidas em média superiores nos sistemas financeiros pequenos. Em contraste, o rácio de rendimento excl. juros/rendimento total não parece variar sistematicamente com a dimensão do sistema financeiro.

**11. Outra medida da eficiência é a taxa à qual os bancos conseguem transformar as poupanças em empréstimos.** O rácio de crédito privado/depósitos é inferior nos países com sistemas financeiros muito pequenos em comparação com o rácio nos países com sistemas financeiros pequenos e outros países em desenvolvimento. Isto pode ser um reflexo de que os bancos consideram a exposição como sendo relativamente mais arriscada nesses países, mas pode

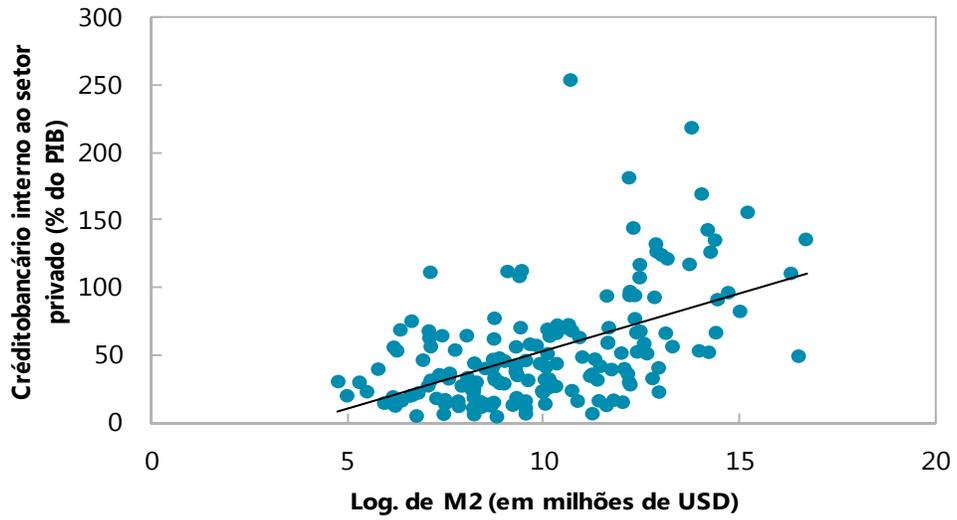
ser também um reflexo da oferta mais limitada de projetos para investir, ou ainda uma combinação de ambos os fatores.

**12. Em termos de acesso a serviços financeiros, os sistemas financeiros de menor dimensão normalmente possuem uma menor taxa de titularidade de contas entre os adultos e menos sucursais bancárias e caixas ATM por 100.000 adultos** (Tabela 7). Uma simples média das taxas de titularidade de contas nos países revela que os países com sistemas financeiros muito pequenos ou pequenos exibem uma taxa de titularidade de contas de 33% entre adultos em comparação com 48% noutros países em desenvolvimento. Os dados sobre os pontos de acesso financeiro revelam que as diferenças em termos de sucursais bancárias por dimensão do sistema financeiro nos países em desenvolvimento são relativamente pequenas, mas estas diferenças são mais acentuadas no caso dos caixas ATM, com uma média de 22 caixas ATM por 100.000 adultos em sistemas financeiros muito pequenos, 30 em sistemas financeiros pequenos e 38 noutros países em desenvolvimento.<sup>7</sup>



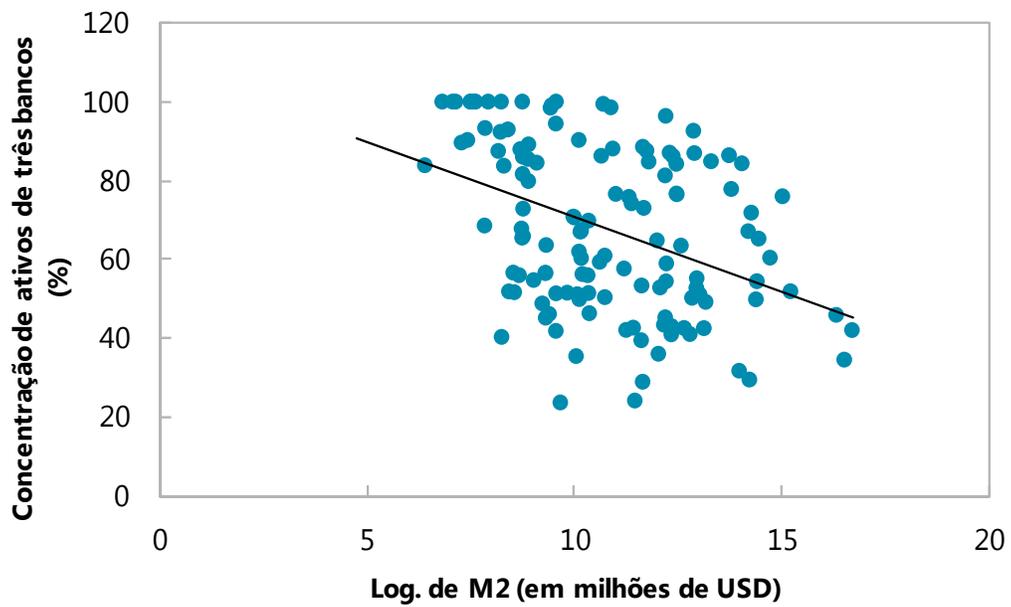
<sup>7</sup> Estão disponíveis dados sobre o acesso das empresas a serviços financeiros através dos Inquéritos às Empresas do Banco Mundial, mas a cobertura nacional nos sistemas financeiros muito pequenos e pequenos é demasiado fraca para calcular médias significativas.

**Figura 2. Crédito privado por bancos (Percentagem do PIB) vs. M2**  
(2013)



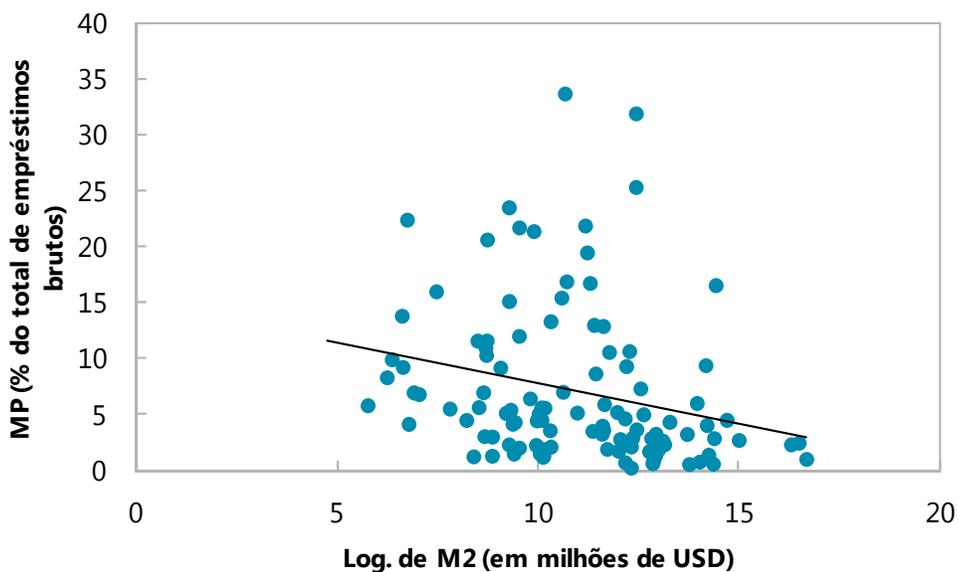
Fonte: Banco Mundial.

**Figura 3. Concentração de ativos dos três maiores bancos vs. M2**  
(2013)



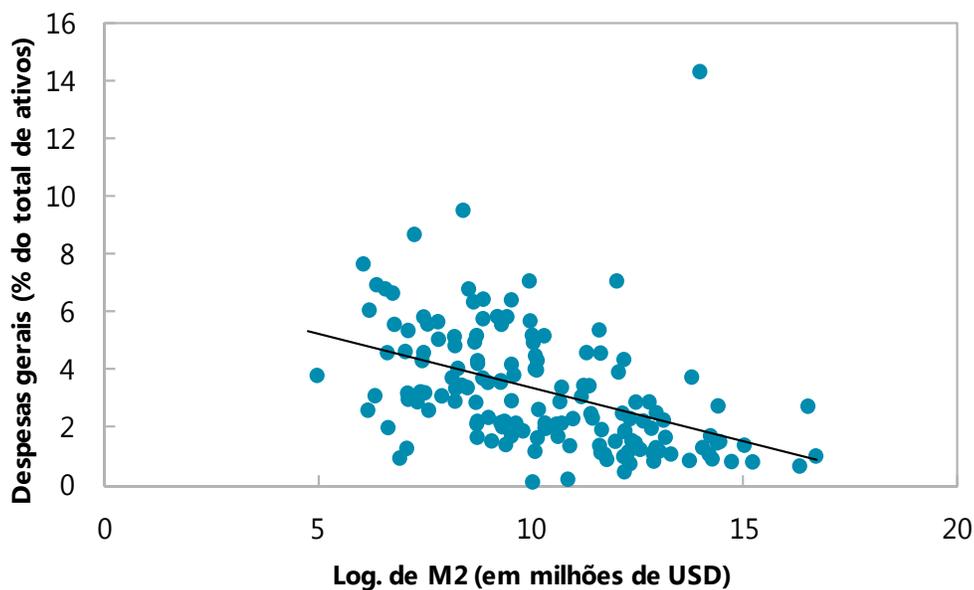
Fonte: Banco Mundial.

**Figura 4. EMP (Percentagem do total de empréstimos) vs. M2**  
(2013)

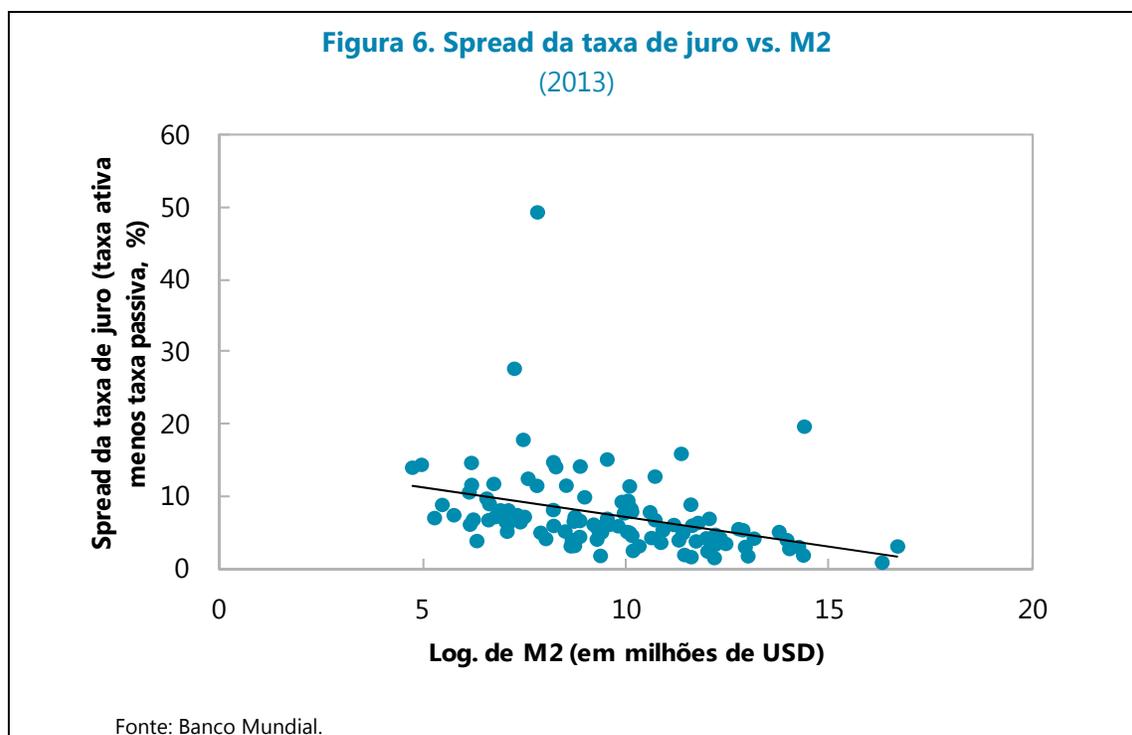


Fonte: Banco Mundial.

**Figura 5. Despesas gerais (% do total de ativos) vs. M2**  
(2013)



Fonte: Banco Mundial.



**Tabela 1. Países com uma dimensão do sistema financeiro (M2) inferior a USD 1 mil milhões**  
(2013)

País	Região	Grupo de rendimento	M2 (USD M)	População (milhões)	PIB (USD M)	PIB per capita (USD)
Burundi	África Subsariana	RB	591	10,466	2.715	259
República Centro-Africana	África Subsariana	RB	432	4,711	1.545	328
Comoros	África Subsariana	RB	243	0,752	619	823
Dominica	América Latina e Caraíbas	RMA	481	0,072	517	7.175
Gâmbia	África Subsariana	RB	497	1,867	891	477
Gana	América Latina e Caraíbas	RMA	759	0,106	836	7.890
Guiné-Bissau	África Subsariana	RB	378	1,757	947	539
Lesoto	África Subsariana	RMB	897	2,083	2.148	1.031
Libéria	África Subsariana	RB	725	4,294	1.947	453
Estados Fed. da Micronésia	Ásia Oriental e Pacífico	RMB	146	0,104	316	3.049
Samoa	Ásia Oriental e Pacífico	RMB	323	0,190	796	4.181
Seicheles	África Subsariana	RMA	775	0,090	1.411	15.696
Serra Leoa	África Subsariana	RB	862	6,179	4.928	798
Ilhas Salomão	Ásia Oriental e Pacífico	RMB	472	0,561	1.060	1.890
São Vicente e Granadinas	América Latina e Caraíbas	RMA	522	0,109	719	6.575
São Tomé e Príncipe	África Subsariana	RB	116	0,182	311	1.703
Timor-Leste	Ásia Oriental e Pacífico	RMB	500	1,180	1.468	1.244
Tonga	Ásia Oriental e Pacífico	RMA	201	0,105	433	4.117
Vanuatu	Ásia Oriental e Pacífico	RMB	569	0,253	802	3.167

Fonte: IDM.

Nota: Baixo rendimento (BR), Rendimento médio baixo (RMB), Rendimento médio alto (RMA).

**Tabela 2. Países com sistemas financeiros de pequena dimensão**

(M2, 2003 e 2013)

	2003	2013
Países com M2 < USD 10 mil milhões (em 2013, dólares)	104	70
<i>dos quais, M2 &lt; USD 1 mil milhões (em 2013, dólares)</i>	49	19
<i>dos quais, M2 entre USD 1 e 10 mil milhões (em 2013, dólares)</i>	55	51

Fonte: IDM.

Nota: Não estão disponíveis dados de 2013 para quatro países (Barbados, Guiné, RDP do Laos e Ruanda), sendo que é provável que estes países tenham uma dimensão do sistema financeiro inferior a USD 10 mil milhões em 2013.

**Tabela 3. Dimensão do sistema financeiro e profundidade financeira**

(2003 e 2013)

	M2 (como % do PIB)		Crédito privado fornecido por bancos (como % do PIB)	
	2003	2013	2003	2013
Muito pequeno (M2 < USD 1 mil milhões em 2013)	36,6	48,0	19,1	29,0
Pequeno (M2 entre USD 1 e 10 mil milhões em 2013)	42,7	50,5	26,3	35,2
Outros em desenvolv. (M2 > USD 10 mil milhões em 2013)	63,7	63,8	39,4	44,8
Alto rendimento: OCDE	89,3	108,4	84,7	101,2

Fonte: IDM.

**Tabela 4. Estrutura do sistema bancário por dimensão do sistema financeiro**

(2009)

	Número médio de bancos	% média de bancos estrangeiros entre o número total de bancos	% média dos ativos de bancos estrangeiros entre o total de ativos dos bancos
Muito pequeno e pequeno (M2 < 10 mil milhões em 2013)	9	62%	75%
Outros em desenv. (M2 > USD 10 mil milhões em 2013)	32	38%	34%
Alto rendimento: OCDE	51	34%	31%

Fonte: Claessens e van Horen (2014).

**Tabela 5. Capital e Qualidade dos ativos por dimensão do sistema financeiro**  
(2013)

	Capital do banco/ativos (%)	Capital regulamentar/risco (%)	EMPs/total de empréstimos brutos (%)	Provisões/EMPs (%)
Muito pequeno e pequeno (M2 < USD 10 mil milhões em 2013)	12,4	19,3	8,7	58,6
Outros em desenvolvimento (M2 > USD 10 mil milhões em 2013)	10,8	16,6	7,0	95,3
Alto rendimento: OCDE	7,9	16,0	5,7	48,5

Fonte: *Global Financial Stability Report* do FMI via FinStats.

**Tabela 6. Indicadores do desempenho financeiro dos bancos por dimensão do sistema financeiro**  
(Porcentagem, 2013)

	Retorno dos ativos (%)	Retorno do capital (%)	Crédito privado/depósitos (%)	Margem de juros líquidos (%)	Rend. excl. juros/total do rendimento	Custo/rendimento	Despesas gerais/total de ativos (%)	Spread da taxa de juro (%)
Muito pequeno (M2 < USD 1 mil milhões em 2013)	0,89	8,24	69,09	6,13	38,86	70,62	5,07	9,25
Pequeno (M2 entre USD 1 e 10 mil milhões em 2013)	1,96	16,66	85,33	5,55	40,47	56,98	4,13	9,67
Outros em desenvolv. (M2 > USD 10 mil milhões em 2013)	1,29	12,29	87,35	4,64	34,09	54,27	3,19	6,13
Alto rendimento: OCDE	0,22	3,39	111,91	1,76	39,77	63,53	1,52	2,82

Fontes: IDM e *Global Financial Stability Report* do FMI, via FinStats.

**Tabela 7. Indicadores de acesso por dimensão do sistema financeiro**

	2014	2013
	Titularidade de contas (% de adultos)	Sucursais de bancos comerciais por 100.000 adultos e Caixas ATM por 100.000 adultos
Muito pequeno (M2 < USD 1 mil milhões em 2013)		16 / 22
Pequeno (M2 entre USD 1 e 10 mil milhões em 2013)		14 / 30
Muito pequeno e pequeno (M2 < 10 mil milhões em 2013)	33%	
Outros em desenvolv. (M2 > USD 10 mil milhões em 2013)	48%	20 / 38
Alto rendimento: OCDE	93%	32 / 94

Fontes: Base de dados Global Findex e Base de dados FAZ do FMI.

Nota: Titularidade de contas calculada como médias simples nos vários países.