



# RELATÓRIO DE POLÍTICA MONETÁRIA

(ao abrigo do n.º 3 do art.º 18.º da Lei Orgânica do BCV)

Setembro de 2017



**Banco de Cabo Verde**

# **RELATÓRIO DE POLÍTICA MONETÁRIA**

**(ao abrigo do n.º 3 do art.º 18º da Lei Orgânica)**

**Banco de Cabo Verde**

**Setembro de 2017**

**BANCO DE CABO VERDE**

Avenida Amílcar Cabral, 27

CP 7600-101 - Praia - Cabo Verde

Tel: +238 2607000 / Fax: +238 2607197

<http://www.bcv.cv>

## Índice

Sumário Executivo	3
I. Evolução da Atividade Económica nos últimos seis meses	5
1. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana	6
2. Oferta e Procura	9
3. Inflação	13
4. Contas Externas	16
5. Situação Monetária e Financeira	19
6. Finanças Públicas	22
II. Perspetivas de Evolução da Economia no Curto Prazo	24
7. Hipóteses de Enquadramento das Projeções	25
8. Projeção dos Principais Indicadores Económicos e Financeiros	31
9. Política Monetária para os Próximos Meses	36
III. Anexo Estatístico	38

## Sumário Executivo<sup>1</sup>

As estatísticas e indicadores de tendência da atividade apontam para a manutenção de um quadro de retoma da dinâmica económica no primeiro semestre, ancorada num contexto externo mais favorável ao crescimento da procura turística e do investimento direto no país e numa conjuntura de contínua melhoria do clima económico e aumento da oferta de crédito.

De acordo com o Instituto Nacional de Estatística, o produto interno bruto cresceu 3,6 por cento em termos homólogos no primeiro trimestre de 2017, impulsionado principalmente pelos desempenhos positivos da indústria transformadora, de alojamento e restauração e do comércio. Do lado da procura, o crescimento terá sido determinado, sobretudo, pelos contributos do investimento privado nos sectores dos transportes e turismo e pelo consumo privado.

A evolução dos indicadores de alta frequência sugere a manutenção do atual ciclo de crescimento até agosto, pese embora alguma desaceleração, explicada por um menor contributo dos investimentos.

Os preços no consumidor mantiveram, nos últimos seis meses, a trajetória de recuperação iniciada em janeiro, tendo a taxa de inflação média anual se fixado, em agosto, em 0,1 por cento, 1,5 pontos percentuais acima do valor registado em dezembro de 2016.

A recuperação dos preços no consumidor reflete em larga medida a tendência da inflação importada, determinada pelo aumento, ainda que com alguma volatilidade, dos preços das matérias primas energéticas e não energéticas e fortalecimento da procura interna dos principais fornecedores do país, bem como por algum efeito, no preço dos bens alimentares não transformados, do atraso na queda das chuvas na época de 2017.

As contas externas registaram um défice de 2.580,4 milhões de escudos (aproximadamente 23 milhões de euros) no primeiro semestre, determinado pelo significativo agravamento da balança corrente, reflexo, dada a elevada propensão marginal do país a importar, do fortalecimento da atividade económica, numa conjuntura de aumento da inflação pelos custos e dos preços no consumidor dos principais mercados fornecedores do país.

A redução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, tanto do Banco de Cabo Verde como dos bancos comerciais, até junho determinou a diminuição da oferta monetária, expressa pelo agregado M2, em 0,4 por cento face a dezembro de 2016, não obstante o crescimento do crédito ao governo central e à economia na ordem dos dez e dois por cento, respetivamente.

De notar que o aumento do endividamento interno bruto do governo central verificou-se numa conjuntura de redução das suas necessidades de financiamento, em função da melhoria das contas públicas.

---

<sup>1</sup> O Relatório foi produzido com os dados disponíveis em 20 de setembro de 2017.

Quadro 1: Indicadores Económicos Seleccionados

	Unidade	2014	2015	2016 <sup>E</sup>	2017 <sup>P</sup>		2018 <sup>P</sup>
					mar-17	set-17	set-17
Sector Real							
PIB real	variação em %	0,6	1,0	3,8	[3,0 4,0]	[3,0 4,0]	[3,0 4,0]
Sector Externo							
Défice Corrente	em % do PIB	9,1	3,2	2,8	6,8	9,7	10,9
RIL/Importações	meses	5,4	6,7	7,1	6,9	6,0	5,8
Sector Monetário							
Índice de Preços no Consumidor	v.m.a. em %	-0,2	0,1	-1,4	[0,8 1,8]	[0,5 1,2]	[0,0 1,0]
Ativo Externo Líquido	variação em %	21,8	13,4	18,6	3,1	-8,5	-2,1
Crédito à Economia	variação em %	-0,2	2,7	3,6	3,2	4,6	4,5
Massa Monetária	variação em %	7,3	5,9	8,4	5,5	2,2	4,4

Fonte: Instituto Nacional de Estatística; Banco de Cabo Verde.

Nota: E – Estimativas; P – Projeções; v.m.a. – Variação média anual. Os valores do PIB de 2016 correspondem a estimativa das contas nacionais trimestrais produzidas pelo Instituto Nacional de Estatística.

O saldo orçamental global registou no primeiro semestre um excedente, de 685 milhões de escudos cabo-verdianos, pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2009. A evolução das contas públicas refletiu o melhor desempenho da atividade económica, os desembolsos mais oportunos da ajuda orçamental e donativos diretos, bem como a redução das despesas de investimento.

A *performance* favorável da economia nacional no primeiro semestre, as melhores perspetivas quanto ao contexto externo e as orientações das políticas macroeconómicas sustentam o cenário de crescimento económico próximo de quatro por cento, tanto para 2017 como para 2018.

A orientação da política monetária deverá continuar a estimular a procura interna, garantida a ausência de pressões significativas nas reservas externas e na inflação. Entretanto, no plano estrutural, para a expansão da oferta agregada e do potencial de crescimento, o país enfrenta o desafio de implementar adequadamente reformas que induzam o aumento da produtividade total dos fatores.

## **Evolução da Atividade Económica**

## 1. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana

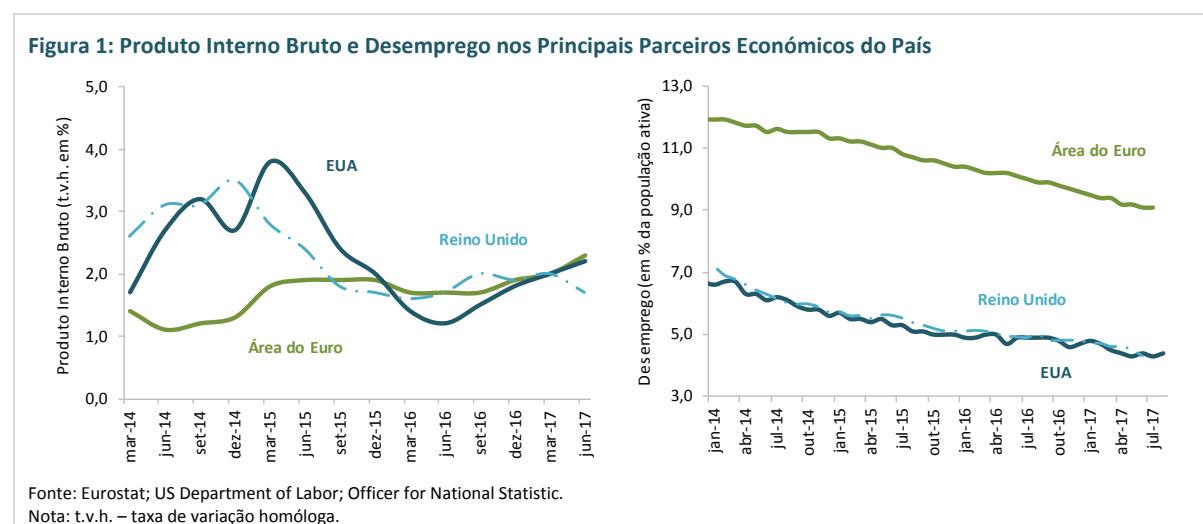
O contexto de recuperação das economias e dos mercados de trabalho dos principais parceiros do país beneficiou a procura externa, bem como os influxos de investimento no país, concorrendo para o seu bom desempenho nos primeiros seis meses do ano.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a economia global, impulsionada pelas *performances* positivas das economias avançadas e emergentes, registou no primeiro trimestre um desempenho acima das expetativas, tendência que terá sido mantida no segundo trimestre, atendendo à evolução do comércio global, da produção industrial e do sentimento económico.<sup>2</sup>

Entre os principais parceiros económicos de Cabo Verde, destaca-se o desempenho da Área do Euro, cujo produto interno bruto cresceu em termos homólogos 2,0 e 2,3 por cento, respetivamente no primeiro e segundo trimestres, determinado pelas dinâmicas da formação bruta de capital fixo e das exportações.

Embora aquém das expetativas, a *performance* dos EUA foi igualmente melhor que a registada no período homólogo, sustentada, também, nos contributos positivos da formação bruta de capital fixo e da procura externa, numa conjuntura de estagnação do consumo privado e retração do consumo público.

A economia do Reino Unido tem sido penalizada pelo impacto efetivo (nomeadamente, depreciação da libra esterlina e aumento dos preços no consumidor) e pelas incertezas relacionadas à negociação do *Brexit*. Registou um crescimento de dois por cento no primeiro trimestre e de 1,7 por cento no segundo trimestre do ano.<sup>3</sup>



<sup>2</sup> O JPMorgan Global Manufacturing PMI, representativo de 80 por cento do produto interno bruto mundial, sugere também para o terceiro trimestre a manutenção do atual *momentum da atividade económica global*, determinado em grande medida pelo desempenho das economias europeias.

<sup>3</sup> O desempenho do Reino Unido no primeiro trimestre traduziu o efeito das expetativas negativas do período homólogo sobre o *referendum* realizado, posteriormente, em junho de 2016, na evolução dos investimentos.



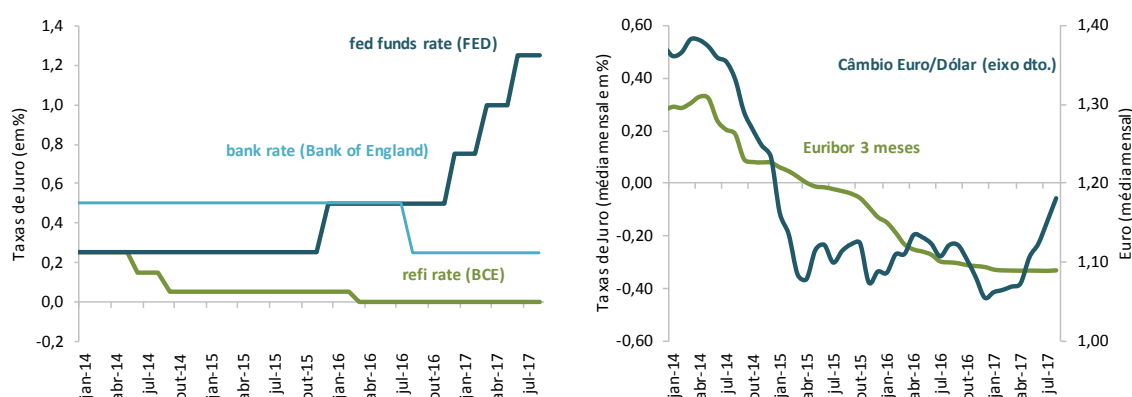
As políticas macroeconómicas, especialmente a monetária, ainda acomodáticas e a consistente melhoria nas condições do mercado de trabalho continuam a favorecer o desempenho das economias parceiras do país.

Pese embora a Reserva Federal dos EUA ter mantido a sua intenção de normalizar os juros de referência, aumentando as *fed fund rates* em 0,25 pontos percentuais em março e em junho, e o Banco Central Europeu ter iniciado o *phasing-out* da sua política não convencional, reduzindo o *target* de aquisição de ativos, em abril, de 80 para 60 mil milhões de euros, as condições monetárias e financeiras dos principais financiadores e investidores do país continuaram a estimular, excecionalmente, o crescimento económico dos parceiros e o financiamento externo da economia nacional.<sup>4</sup>

A taxa de desemprego reduziu, do início do ano a junho, 0,5, 0,3 e 0,3 pontos percentuais, respetivamente, na Área do Euro, EUA e Reino Unido, para 9,1, 4,4 e 4,3 por cento da sua população ativa. A melhoria consistente do mercado de trabalho e da confiança dos operadores económicos e consumidores, com efeitos positivos importantes na procura dos destinos turísticos do país e nas remessas dos emigrantes cabo-verdianos, tem contribuído para a revitalização da procura interna e redução da capacidade produtiva excedentária daquelas economias.

Impulsionados pela procura interna, os preços no consumidor mantiveram, ao longo do primeiro semestre, uma tendência de recuperação nos EUA e na Área do Euro, tendo ficado, contudo, aquém dos *targets* dos bancos centrais. A depreciação da libra esterlina tem, entretanto, pressionado no sentido ascendente a inflação no Reino Unido, tendo a *core inflation* ultrapassado a meta de dois por cento do Banco de Inglaterra. A taxa de inflação homóloga fixou-se, em junho, nos 1,3, 1,6 e 2,6 por cento na Área do Euro, nos EUA e no Reino Unido, que compara aos 0,1, 1,0, e 0,8 registados em período homólogo, respetivamente.

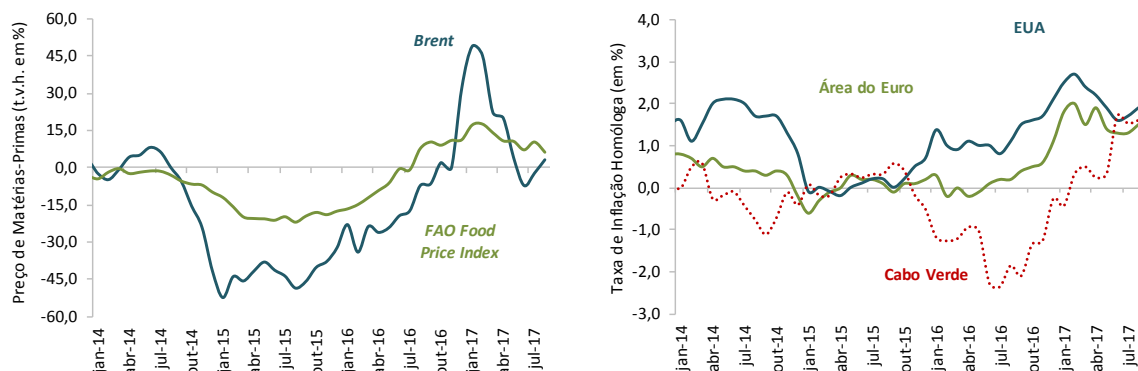
**Figura 2: Taxas de Juro de Referência dos Principais Parceiros e Taxa Euribor e de Câmbio EUR/USD**



Fonte: Eurostat; Federal Reserve; Bank of England.

<sup>4</sup> Refira-se que o Banco de Inglaterra tem adiado a subida dos juros face às perspetivas menos otimistas de evolução da economia, embora equacione, nas suas projeções, algum impacto positivo da depreciação da libra esterlina nas suas exportações.

**Figura 3: Preços das Matérias-primas nos Mercados Internacionais e Preços no Consumidor dos EUA, Área do Euro e Cabo Verde**



Fonte: FAO; Bloomberg; Eurostat; US Department of Labor e Instituto Nacional de Estatística.

Nota: t.v.h. – taxa de variação homóloga.

A recuperação dos preços no consumidor é particularmente importante para otimizar a transmissão monetária na Área do Euro, no contexto de persistência de juros nominais negativos.<sup>5</sup> A volatilidade dos preços das matérias-primas tem, contudo, atenuado o perfil de recuperação da inflação pelos custos e dos preços no consumidor dos principais fornecedores do país.

Em termos homólogos, o preço do barril de *brent* aumentou 38 e quatro por cento, respetivamente, no primeiro e segundo trimestres do ano, enquanto o *food price index* da FAO apreciou-se em 16 e nove por cento. A tendência mais recente do preço do petróleo traduziu a ampliação da oferta dos EUA (em função do aumento da produção e das reservas), pese embora a redução da produção diária por parte da Organização dos Países Exportadores de Petróleo e da Rússia. A moderação do preço dos produtos alimentares refletiu, por seu turno, sobretudo, as melhores perspetivas de oferta de carne e açúcar.

A transmissão da tendência dos preços no produtor e no consumidor dos principais fornecedores do país à inflação cabo-verdiana tem sido atenuada pela apreciação do euro, em termos efetivos nominais em 2,8 por cento do início do ano a junho. Relativamente ao dólar dos EUA, o euro apreciou 6,5 por cento entre dezembro de 2016 e junho de 2017. A apreciação da moeda única europeia, particularmente no segundo trimestre, reflete o melhor desempenho económico da região, num contexto de redução de riscos associados a instabilidades políticas e de algum atraso na implementação da política orçamental anunciada pelo governo federal dos EUA.

<sup>5</sup> As taxas de juro Euribor permanecem em mínimos históricos, não obstante alguma estabilização. As Euribor a um e três meses encontram-se fixas, respetivamente, em -0,37 e -0,33 por cento desde outubro de 2016 e janeiro de 2017, enquanto as Euribor a seis e doze meses registaram entre dezembro do ano passado e junho deste ano uma redução de 0,05 e 0,07 pontos percentuais, respetivamente, para -0,27 e -0,15 por cento.

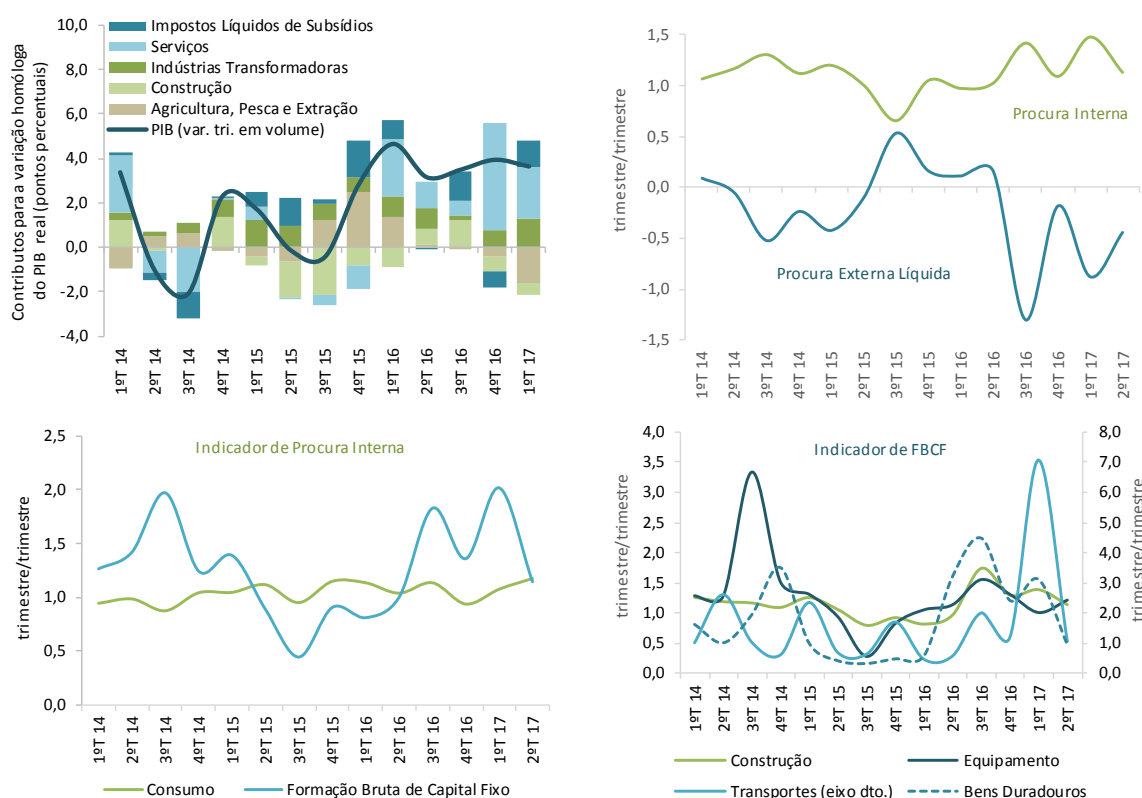
## 2. Oferta e Procura

As estimativas das contas nacionais trimestrais apontam para a manutenção de um quadro de retoma económica, ancorada numa dinâmica sectorial mais sustentável.

O produto interno bruto terá crescido 3,6 por cento em volume no primeiro trimestre de 2017 face ao período homólogo, impulsionado pelas dinâmicas da indústria transformadora, do alojamento e restauração e do comércio. O crescimento ficou, entretanto, aquém do registado no primeiro trimestre de 2016, devido à retração da produção agrícola, à dissipação dos efeitos do aumento salarial de diversas categorias profissionais da administração pública e às *performances* ainda desfavoráveis da construção e telecomunicações e correios.<sup>6</sup>

Do lado da procura, o crescimento foi determinado pela evolução da procura interna, sobretudo dos investimentos privados nos sectores dos transportes e turismo e do consumo privado, beneficiados por melhores condições de financiamento (internas e externas), rendimentos salariais e expectativas quanto à dinâmica da economia, conforme sugerem os aumentos do crédito ao sector privado (em quatro por cento), dos influxos do Investimento Direto Estrangeiro - IDE (na ordem dos 25 por cento)

**Figura 4: Contributos para o Crescimento Económico e Evolução dos Indicadores da Procura**



Fonte: Instituto Nacional de Estatística; Direção Geral das Alfândegas. Cálculos do Banco de Cabo Verde.

<sup>6</sup> De notar que, ainda que negativo, o contributo da construção para o PIB no primeiro trimestre de 2017 foi o menos desfavorável desde o primeiro trimestre de 2014.

e dívida externa de empresas não financeiras (em torno de dois mil milhões de escudos), bem como a contínua melhoria do indicador de clima económico.<sup>7</sup>

O contributo negativo da procura externa líquida, explicado pelo aumento das importações de bens e serviços, numa conjuntura de queda das exportações de mercadorias, determinou o abrandamento do crescimento económico no trimestre.

A evolução dos indicadores de alta frequência sugere a manutenção da dinâmica de crescimento no segundo trimestre, não obstante alguma desaceleração.

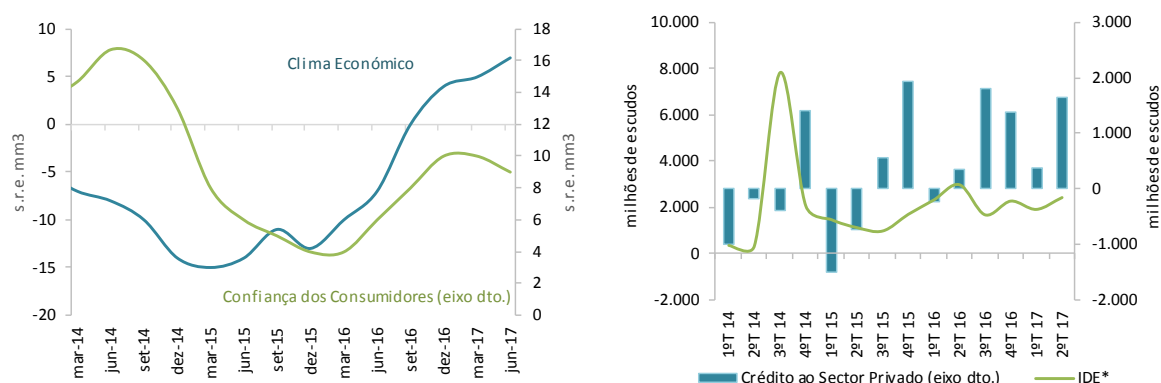
Os indicadores quantitativos da tendência da procura apontam para um crescimento menos marcado da procura interna no segundo trimestre comparativamente ao primeiro, explicado por um menor contributo da formação bruta de capital fixo, em particular dos componentes transportes e construção.

O consumo terá ganho, entretanto, uma maior dinâmica no segundo trimestre, a atender ao aumento da importação de bens de consumo duradouros, em alguma medida impulsionada pelo crescimento de rendimentos salariais, num contexto de ligeira redução da confiança dos consumidores.<sup>8</sup>

Do lado da oferta, o indicador de clima económico sustenta a inferência sobre o *momentum* da economia, explicado pela melhoria dos índices de confiança de todos os sectores no segundo trimestre face ao primeiro, com exceção do comércio em estabelecimento e turismo residencial, apesar da sua melhoria em termos homólogos.<sup>9</sup>

As condições de financiamento continuaram, igualmente, a favorecer o crescimento económico.

**Figura 5: Indicadores de Confiança dos Agentes Económicos e Condições de Financiamento da Economia**



Fonte: Bancos Comerciais. Instituto Nacional de Estatística. Cálculos do Banco de Cabo Verde.

Nota: (\*) Inclui ações e outras participações de capital e investimento imobiliário. Exclui investimento de emigrantes e créditos/obrigações entre empresas coligadas; s.r.e. – saldo de respostas extremas; mm3 – média móvel dos últimos três meses.

<sup>7</sup> O aumento do rendimento disponível das famílias no período reflete, em boa medida, os rendimentos salariais auferidos pela população que passou a estar empregada em 2016, num total de 15.240 (que compara a 11.654 de 2015 e à média de 3.438 entre 2011 e 2015), bem como o aumento dos benefícios sociais na ordem dos 19 por cento no primeiro trimestre, em termos homólogos.

<sup>8</sup> Estão mais otimistas quanto ao futuro, mas avaliam como menos boa a sua situação económica presente.

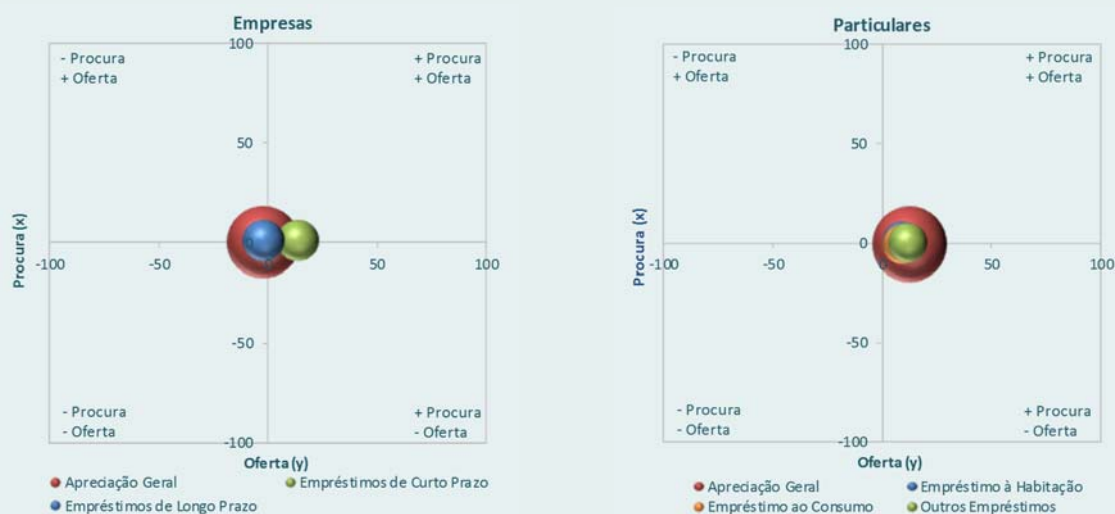
<sup>9</sup> Tendo em conta o otimismo dos operadores do sector, a construção poderá ter uma dinâmica de recuperação maior que sugerido pelas importações de materiais de construção, o que também poderá ser explicado pelas existências.

Internamente, apesar dos bancos reportarem algum aumento da restritividade nos critérios de aprovação de empréstimos, as melhores perspectivas quanto à tendência da atividade económica e ao perfil de evolução de alguns sectores têm incentivado a intermediação bancária menos limitativa no que toca aos termos e condições (a nível das taxas de juro, das comissões e de outros encargos, das garantias e *spread*), num contexto de aumento da procura para investimentos e financiamento de existências e fundo maneo.<sup>10</sup>

Pese embora a redução dos influxos do IDE no segundo trimestre, o enquadramento externo favoreceu o financiamento da economia particularmente pela diáspora através das suas remessas, que aumentaram nove por cento no trimestre, e instituições financeiras que financiaram projetos turísticos de investidores estrangeiros no país.

### Síntese dos Resultados do Inquérito Qualitativo ao Mercado de Crédito

Analisando o índice de difusão, que agrega as respostas individuais das instituições ponderadas pela sua respetiva quota de mercado, pode-se concluir que, no primeiro semestre de 2017, a oferta de crédito a empresas manteve-se globalmente estável, registando-se apenas um aumento muito ligeiro tanto de empréstimos de curto prazo como de longo prazo.<sup>11</sup> A procura de empréstimos por empresas reduziu muito ligeiramente em termos gerais e no caso dos empréstimos de longo prazo, enquanto para o caso dos empréstimos de curto prazo aumentou ligeiramente.<sup>12</sup>



Fonte: Banco de Cabo Verde.

<sup>10</sup> No Inquérito ao Mercado de Crédito referente ao segundo trimestre, os bancos reportaram que a redução na restritividade dos termos e condições dos empréstimos aprovados foi algo incentivada pela concorrência e orientação da política monetária.

<sup>11</sup> O índice de difusão agrega as respostas dos bancos, ponderadas pela sua quota de mercado, assumindo valores entre -100 e 100. Quando o índice assume o valor 0 significa que nenhum dos bancos reportou alterações, quando atinge os valores 50 ou -50 significa que todos os bancos reportaram uma ligeira alteração (favorável ou desfavorável, respetivamente) e quando atinge os valores 100 ou -100 significa que todos os bancos reportaram uma significativa alteração na variável analisada (favorável ou desfavorável, respetivamente). Valores diferentes de -100, -50, 0, 50 e 100 surgem quando as respostas dos bancos não convergem todas num único sentido.

<sup>12</sup> A Oferta (critérios de oferta de crédito) é apresentada no eixo dos yy e a Procura de Crédito no eixo dos xx. Assim, o deslocamento das esferas na horizontal representa as alterações na Procura, enquanto o deslocamento das esferas na vertical representa alterações na Oferta. O gráfico dispõe de quatro quadrantes que combinam as tendências da Oferta e da Procura.

No que respeita aos particulares, a oferta de crédito reduziu muito ligeiramente em termos globais e nos empréstimos ao consumo, aumentou muito ligeiramente nos empréstimos à habitação e manteve-se inalterada nos outros empréstimos. A procura de empréstimos por particulares aumentou ligeiramente, em especial para os outros empréstimos.

Os critérios gerais de aprovação de créditos permaneceram globalmente estáveis, enquanto os termos e condições gerais tornaram-se ligeiramente menos restritivos, particularmente no caso das empresas. As pressões exercidas pela concorrência e as medidas de política monetária influenciaram positivamente os termos e condições, enquanto o nível de incumprimento e a perceção dos riscos continuaram a ser os principais fatores a influenciar negativamente o comportamento dos bancos na aplicação dos critérios e dos termos e condições.



Fonte: Banco de Cabo Verde.

### 3. Inflação

Os preços no consumidor mantiveram a tendência de recuperação iniciada em janeiro, tendo a taxa de inflação média anual se fixado, em agosto, em 0,1 por cento, 1,5 pontos percentuais acima do valor registado em dezembro de 2016.

A recuperação dos preços no consumidor, mais marcada na trajetória da inflação homóloga observada nos últimos três meses, refletiu a tendência da inflação importada, determinada pelo aumento, ainda que com alguma volatilidade, dos preços das matérias-primas energéticas e não energéticas, e pelo fortalecimento da procura interna dos principais fornecedores do país, bem como alguma expectativa menos positiva quanto ao ano agrícola.

O impacto da inflação importada no índice de preços do consumidor é particularmente saliente na evolução dos preços das classes de rendas de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis e de transportes, que registaram uma inflação média dos últimos doze meses terminados em agosto de, respetivamente, -1,5 e 0,0 por cento (-8,8 e -3,1 por cento, em período homólogo), em resultado do aumento dos preços administrados de fornecimentos de água e de eletricidade, bem como dos bilhetes de transportes coletivos urbanos, respetivamente, em três, oito e três por cento, desde o início do ano.<sup>13</sup>

**Quadro 2: Índice de Preços no Consumidor**

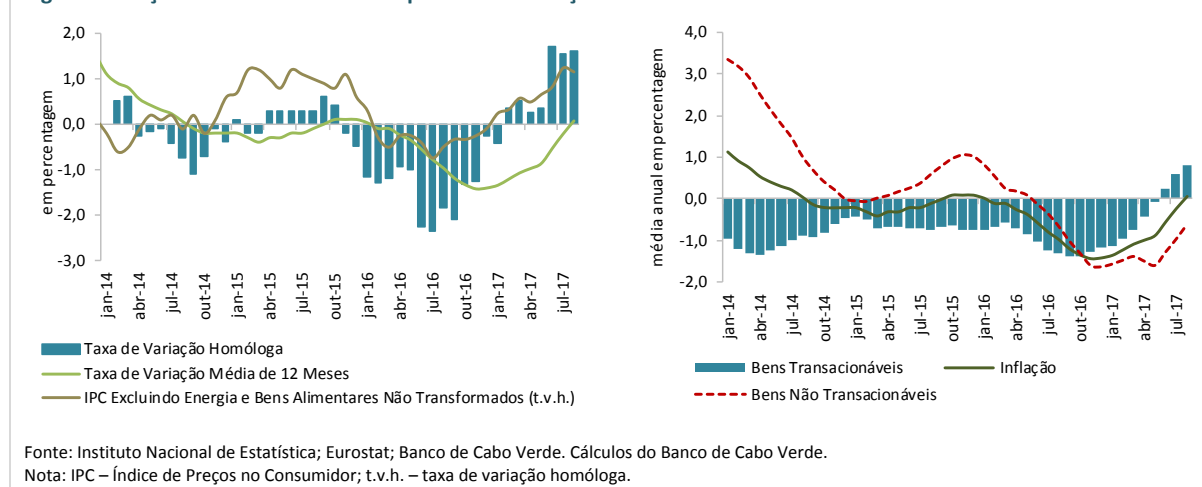
	2014	2015	2016		2017		
			Set	Dez	Mar	Jun	Ago
Índice de Preços no Consumidor							
Taxa de variação homóloga	-0,4	-0,5	-2,1	-0,3	0,5	1,7	1,6
Taxa de variação média dos últimos 12 meses	-0,2	0,1	-1,2	-1,4	-1,1	-0,5	0,1
Principais Agregados do IPC (t.v.h.)							
Produtos alimentares e bebidas não alcoólicas	-1,2	1,5	-1,8	-0,4	-0,2	0,4	1,4
Bebidas alcoólicas e tabaco	1,2	1,7	0,9	1,5	1,4	2,5	2,0
Vestuário e calçado	1,5	1,0	-0,5	3,5	2,5	4,3	2,3
Rendas de hab., água, eletricidade, gás e outros combustíveis	-0,2	-6,1	-9,2	-4,0	-1,3	5,6	4,2
Acessórios, equip. doméstico e manutenção corrente da hab.	1,2	5,6	3,0	1,0	1,1	1,5	0,0
Saúde	1,3	1,1	2,5	3,5	3,6	2,7	3,1
Transportes	-1,7	-2,6	-4,4	-0,1	1,8	1,2	0,4
Comunicações	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Lazer, recreação e cultura	-1,1	1,0	2,2	2,6	2,9	2,0	0,7
Ensino	-0,7	-0,9	-0,1	1,8	1,8	1,9	1,4
Hotéis, restaurantes, cafés e similares	-0,1	1,2	1,2	-0,7	0,7	-0,1	0,5
Bens e serviços diversos	4,8	4,5	2,8	2,4	2,7	2,1	1,3
Por Memória (t.v.h.)							
Bens Administrados	-3,1	-9,3	-10,0	-3,3	0,6	6,3	5,4
Bens Não Administrados	0,3	1,4	-0,4	0,4	0,5	0,9	0,9

Fonte: Instituto Nacional de Estatística. Cálculos do Banco de Cabo Verde.

Nota: t.v.h. – taxa de variação homóloga. Os valores das variações correspondem às taxas dos meses de referência.

<sup>13</sup> Os preços de combustíveis caíram, entretanto, em média cerca de um por cento desde o início do ano.

Figura 6: Preços no Consumidor e Competitividade-Preço de Cabo Verde face à Área do Euro



A evolução da inflação na classe de vestuário e calçado (inflação dos últimos doze meses de 2,3 por cento, que compara a -0,8 por cento do período homólogo), algo pressionada pela dinâmica da procura interna, também estará a refletir a tendência dos preços nos fornecedores da Europa, dos EUA, do Brasil e da China, particularmente, considerando o défice de produção local comparativamente à procura. Note-se que os preços de bens transacionáveis, que representam 51 por cento do cabaz do consumo dos cabo-verdianos e são na maioria bens importados, vêm apresentando uma tendência ascendente desde novembro de 2016, tendo-se fixado em termos médios anuais em 0,8 por cento em agosto (-1,2 por cento em dezembro).<sup>14</sup>

O perfil da inflação subjacente (que exclui os bens alimentares não transformados e a energia) corrobora a tendência de algum aumento de pressões inflacionistas desde o início do ano, observada não só nos preços de vestuário e calçado, mas também de serviços de ensino, saúde, lazer e recreação.

O diferencial positivo entre a inflação homóloga subjacente e a inflação homóloga global (do índice de preços no consumidor considerando todas as classes e categorias de bens e serviços) foi, entretanto, invertido em junho, com o aumento, sazonal, mais expressivo dos preços dos bens alimentares não transformados.

Não obstante a recuperação impulsionada pelo impacto da inflação importada, também nos custos de produção, e pela dinâmica da procura agregada, a variação homóloga do núcleo do IPC (expurgando os componentes mais voláteis) permanece abaixo dos dois por cento, reflexo da política de contenção salarial em curso no país, pese embora os aumentos e ajustamentos salariais e de enquadramento de diversas categorias profissionais da administração pública registados em 2016.

<sup>14</sup> Os preços de bens não transacionáveis vêm também apresentando um perfil ascendente desde fevereiro deste ano, tendo registado uma inflação média anual de -1,0 por cento em julho (-1,6 por cento em dezembro).



## Índices de Preços no Consumidor de bens e serviços transacionáveis, não transacionáveis, administrados e livres

Com o intuito de contribuir para uma análise mais aprofundada da inflação nacional e, dessa forma, apoiar o Banco Central na análise das pressões inflacionistas e na formulação de decisões de política monetária, foram contruídos índices de preços administrados e não administrados e transacionáveis e não transacionáveis, com base em dados disponibilizados pelo Instituto Nacional de Estatística.

A análise da evolução dos preços administrados é importante porque a sensibilidade desses preços às condições da oferta e da procura é menor, na medida em que são estabelecidos por um órgão público e, por isso, a sua inflação apresenta maior grau de persistência do que a dos preços não administrados. Igualmente, a análise separada dos preços dos sectores transacionáveis e não transacionáveis é de grande utilidade, uma vez que os fatores que determinam a sua inflação são distintos. Note-se, contudo, que as especificidades da economia nacional, o progresso tecnológico e a liberalização do comércio tornaram a fronteira entre o mercado transacionável e o mercado não transacionável bastante ténue.

No cálculo do índice de preços administrados teve-se em consideração todos os bens e serviços do cabaz do consumidor cabo-verdiano cujos preços são totalmente administrados ou essencialmente influenciados pelo governo/administração (central, regional, local, incluindo as reguladoras nacionais). Os itens cujos preços são considerados preços administrados correspondem a 19,9 por cento do Índice de Preços no Consumidor (IPC) nacional, sendo os combustíveis o componente com maior peso (26 por cento), seguido das comunicações (20 por cento) e da eletricidade (17 por cento).

Para o cálculo do índice de preços transacionáveis teve-se em conta os preços de todos os bens e serviços que podem ser objeto de troca internacional independentemente de efetivamente o serem ou não. É o caso dos bens e serviços exportados e importados e dos que, não o sendo de facto, o poderiam ser. Os itens considerados transacionáveis correspondem a 50,9 por cento do IPC nacional, sendo a classe dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas o componente com maior peso (48,4 por cento), seguido da classe de vestuário e calçado (11,2 por cento) e da classe de rendas de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (10,1 por cento).

Por sua vez, para o cálculo do índice de preços não transacionáveis considerou-se os preços de todos os bens e serviços não suscetíveis de serem transacionados no mercado internacional devido, nomeadamente, ao facto de os custos de transporte serem proibitivos face ao valor intrínseco do bem ou ao facto de estarem intimamente relacionados com a sua localização num determinado espaço geográfico. Assim sendo, esses bens e serviços são transacionáveis apenas no mercado interno, e são principais exemplos a maior parte dos serviços pessoais e o fornecimento de bens públicos, como seja o abastecimento domiciliário de água. Os itens considerados não transacionáveis correspondem a 49,1 por cento do IPC nacional, sendo a classe dos produtos alimentares e bebidas não alcoólicas o componente com maior peso (30,3 por cento), seguido da classe de rendas de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis (22,3 por cento) e da classe dos transportes (13,2 por cento).

## 4. Contas Externas

As contas externas registaram uma *performance* desfavorável no primeiro semestre, reflexo do significativo agravamento da balança corrente.

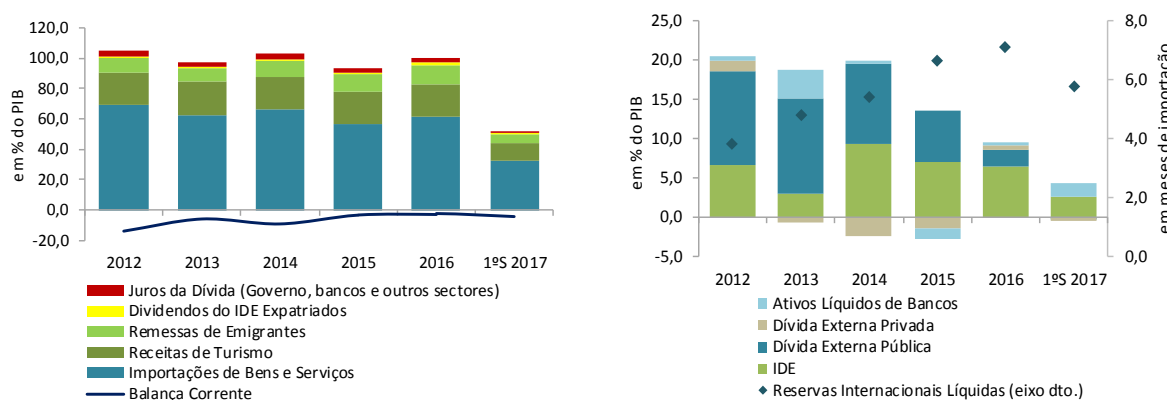
O défice da balança corrente fixou-se nos 6.909,8 milhões de escudos no semestre, valor superior ao registado no ano de 2016 em 2,4 mil milhões de escudos. A deterioração das contas externas traduziu, em larga medida, os efeitos na balança comercial (de bens e serviços) do fortalecimento da atividade económica, em particular da dinâmica dos investimentos e da procura externa, numa conjuntura de aumento da inflação pelos custos e dos preços no consumidor dos principais mercados fornecedores do país.

Com efeito, as importações cresceram cerca de vinte por cento em termos homólogos, devido ao aumento das quantidades importadas de equipamentos e materiais de transporte (em 33 e 31 por cento respetivamente, que compara às variações do período homólogo de +1 e -79 por cento), à forte recuperação dos preços das mercadorias importadas e ao crescimento acelerado das importações de serviços empresariais e técnicos (28 por cento que compara a sete por cento do período homólogo).

O aumento da procura agregada, e das importações em consequência, determinou a deterioração da balança comercial (de bens e serviços) e a redução do rácio de cobertura das importações pelas exportações de 78 para 70 por cento, apesar do crescimento das exportações na ordem dos oito por cento (11 por cento em período homólogo).

As exportações foram impulsionadas pelos aumentos da procura turística, do tráfego aéreo e marítimo (em função do aumento da procura turística e das importações de mercadorias), bem como dos preços das mercadorias reexportadas (em particular de combustíveis), que determinaram o crescimento das receitas dos serviços de viagens e transportes aéreos em 15 e 11 por cento, respetivamente, e das

**Figura 7: Balança Corrente e Balança Financeira**



Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: No gráfico foram destacadas as *performances* de algumas rubricas da Balança de Pagamentos.

exportações de mercadorias e víveres nos portos e aeroportos do país em 34 por cento.<sup>15</sup> No primeiro semestre de 2016 as exportações de viagens e transportes cresceram 6,8 e 6,5 por cento, respetivamente, enquanto as reexportações reduziram 5,9 por cento.

A par da balança comercial, a balança de rendimentos primários contribuiu para o agravamento das contas externas. Registou um défice de 3.898,3 milhões de escudos no semestre, determinado pela expatriação de dividendos a investidores externos na ordem dos 2.052 milhões de escudos (que compara a 1.828 milhões expatriados no primeiro semestre de 2016), por quanto os juros pagos aos credores externos, quer pelo governo, quer pelas empresas, reduziram (seis por cento, depois de terem diminuído três por cento no primeiro semestre de 2016).

A *performance* positiva da balança de rendimentos secundários, explicada pelo aumento das transferências oficiais em 31 por cento (-22 por cento em período homólogo), compensou, entretanto, em alguma medida os desempenhos desfavoráveis das balanças comerciais e de rendimento primário.

De notar que os donativos ao governo geral se fixaram em valores superiores aos do primeiro semestre de 2015 (3.014 milhões que compara a 2.888 milhões), altura em que o país recebia avultados apoios para socorrer as vítimas da erupção do Pico do Fogo. O aumento dos donativos, e em particular da ajuda orçamental na ordem dos 6,6 milhões de euros, refletiu em boa medida a conjuntura do período homólogo, de ajustamentos administrativos e orçamentais na sequência da alternância do governo, que gerou atrasos nos desembolsos das ajudas planeadas. Os desembolsos dos donativos de capital mais que duplicaram com a execução mais célere dos projetos financiados pelo Millenium Challenge Corporation.

As remessas dos emigrantes por seu turno diminuíram quatro por cento, com a queda das remessas em bens, enquanto as remessas de imigrantes aumentaram 24 por cento, depois de terem crescido 19 por cento em período homólogo.

O financiamento externo da economia, com a redução da dívida pública em 228 milhões de escudos, processou-se principalmente através de fluxos não geradores de dívida. Os influxos de investimento direto estrangeiro, embora decrescendo nove por cento em termos homólogos, financiaram cerca de 76 por cento o défice da balança corrente.

A dívida contratada por outros sectores, em particular por empresas com capital externo do ramo do turismo, também contribuiu significativamente (em 20 por cento) para a cobertura das necessidades de financiamento da economia.

Os bancos mantiveram, no semestre, a tendência de desmobilização das suas aplicações externas em boa medida para atender à dinâmica da procura de crédito e reduzir os seus passivos.

Os influxos de financiamento foram, entretanto, insuficientes para cobrir as necessidades da

---

<sup>15</sup> Entretanto, afetadas pela demora do processo de derrogação da clausula de origem do acordo de pesca com a União Europeia, as exportações de mercadorias decresceram cerca de 37 por cento (+ 12 por cento em período homólogo).

economia, tendo o *stock* das reservas internacionais líquidas do país reduzido cerca de 23 milhões de euros nos primeiros seis meses do ano, passando a garantir, em finais de junho, 5,8 meses das importações projetadas para o ano de 2017.

## 5. Situação Monetária e Financeira

A oferta monetária, expressa pelo crescimento do agregado M2, desacelerou, em termos homólogos, de cinco por cento em dezembro de 2016 para três por cento em junho de 2017, com a diminuição do ritmo crescimento das reservas internacionais líquidas e das disponibilidades líquidas sobre o exterior dos bancos comerciais. Relativamente a dezembro de 2016, a massa monetária contraiu 0,4 por cento.

Reflexo do aumento das necessidades de financiamento da economia, o ritmo de acumulação de reservas externas reduziu de 12,2 por cento em junho de 2016 para 10,6 por cento em junho de 2017. Face a dezembro, o *stock* das reservas internacionais líquidas do país decresceu 5,9 por cento.

Por seu turno, numa conjuntura de contínua recuperação do sentimento económico, de melhoria do perfil da procura de crédito (preferencialmente para financiar investimentos e fundos de maneio das empresas) e de persistência de escassas oportunidades de rentabilização de aplicações no exterior, os ativos externos dos bancos comerciais reduziram oito por cento em termos homólogos e onze por cento relativamente a dezembro, enquanto os bancos reduziam, também, as suas responsabilidades face ao exterior em 1.666 milhões desde o início do ano.

A expansão monetária foi, entretanto, impulsionada pelas dinâmicas do crédito ao governo central e ao sector privado, que registaram face a dezembro, respetivamente, aumentos na ordem dos dez e dois por cento (14 e seis por cento em termos homólogos), insuficientes, contudo, para compensar a

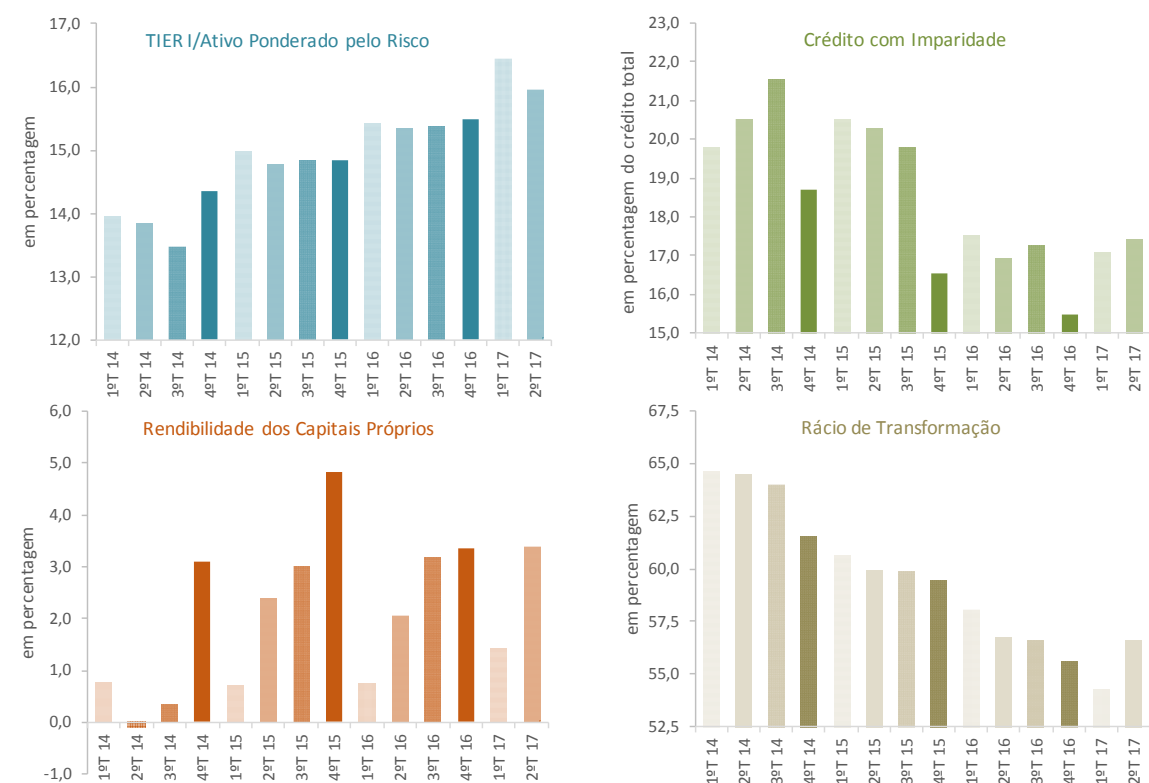
**Quadro 3: Situação Monetária**

	2014	2015	2016	mar-17	jun-17	jun-17 dez-16 (t.v. em %)	jun-16 (t.v.h. em %)
Saldos em milhões de escudos							
<b>Posição Externa</b>	<b>44.061</b>	<b>49.950</b>	<b>59.264</b>	<b>58.193</b>	<b>53.634</b>	<b>-9,5</b>	<b>0,4</b>
Ativos Externos Líquidos do BCV	46.366	50.018	59.717	57.940	56.225	-5,8	10,6
Reservas Internacionais Líquidas	46.371	49.998	59.692	57.914	56.200	-5,9	10,6
Ativos Externos Líquidos dos Bancos Comerciais	-2.304	-69	-453	254	-2.591	-472,0	-200,4
<b>Crédito Interno Líquido</b>	<b>123.689</b>	<b>126.413</b>	<b>131.083</b>	<b>132.911</b>	<b>135.078</b>	<b>3,0</b>	<b>4,5</b>
Crédito Líquido ao SPA	29.347	29.494	30.685	32.008	32.595	6,2	1,0
Crédito Bruto ao Governo Central	25.295	26.704	31.048	33.716	34.052	9,7	13,5
Crédito à Economia	94.342	96.919	100.398	100.903	102.483	2,1	5,7
Crédito às Empresas Públicas N/Financeiras	840	3.153	3.344	3.476	3.417	2,2	12,2
Crédito ao Sector Privado	93.502	93.766	97.055	97.427	99.066	2,1	5,5
<b>Massa Monetária</b>	<b>146.005</b>	<b>154.586</b>	<b>167.510</b>	<b>168.477</b>	<b>166.783</b>	<b>-0,4</b>	<b>3,3</b>
Base Monetária	45.778	46.749	56.433	55.658	53.601	-5,0	7,9
<b>Memo Itens</b>							
Inflação (var. média anual IPC em %)	-0,2	0,1	-1,4	-1,1	-0,5		
Tx. dos BT (a 91 dias, média em %)	1,44	0,75	0,50	0,50	0,50		
TRM (14 dias em %)	0,56	0,31	0,31	0,31	1,50		

Fonte: Bancos Comerciais; Banco de Cabo Verde.

Notas: SPA – Sector Público Administrativo; IPC- Índice de Preços no Consumidor; BT – Bilhetes do Tesouro; TRM – Título de Regularização Monetária; t.v.h. – taxa de variação homóloga.

Figura 8: Indicadores Seleccionados da Solidez do Sector Bancário



Fonte: Bancos Comerciais. Cálculos do Banco de Cabo Verde.

redução das disponibilidades líquidas sobre o exterior.

De notar, por um lado, que o aumento do endividamento interno bruto do governo central (sobretudo em obrigações emitidas junto a bancos à taxa média de juros de 4,5 por cento) verificou-se numa conjuntura de redução das suas necessidades de financiamento, em função da melhoria das contas públicas. Por outro lado, o consistente crescimento do crédito ao sector privado, destinado maioritariamente às empresas não financeiras, coincidiu com um ligeiro agravamento dos indicadores de risco de crédito.

Em termos de componentes, o comportamento da oferta monetária é explicado pelo crescimento homólogo menos acelerado dos depósitos a ordem (em dez por cento, que compara a 16,7 por cento em igual período do ano anterior) e estagnação dos depósitos a prazo e de poupança (quando em termos homólogos cresciam sete por cento em junho de 2016), num contexto de contínua redução das taxas de juro passivas (inferiores em média em 0,46 pontos percentuais até junho, depois de terem reduzido 0,34 pontos percentuais em 2016) e de aumento da confiança na economia, com consequente impacto na redução de poupança precaucional.<sup>16</sup>

A redução das taxas de juro passivas, no quadro do aumento do financiamento bancário, beneficiou a

<sup>16</sup> Entre dezembro de 2016 e junho de 2017, os depósitos a prazo e de poupança dos residentes reduziram sete por cento, enquanto os depósitos de emigrantes aumentaram um por cento. Em período homólogo cresciam, respetivamente, cinco e 27 por cento.

rendibilidade dos bancos e a capacidade de intermediação financeira, pese embora o aumento do crédito malparado (rácio do crédito em incumprimento sobre o crédito total), em termos homólogos de 16 para 17 por cento no primeiro semestre de 2017, comparativamente ao primeiro semestre de 2016.

## 6. Finanças Públicas

As contas públicas apresentaram um comportamento positivo no primeiro semestre, tendo o saldo global registado um excedente de 685 milhões de escudos cabo-verdianos, pela primeira vez desde o primeiro trimestre de 2009.

A evolução das contas públicas refletiu o melhor desempenho da atividade económica, os desembolsos mais oportunos da ajuda orçamental e dos donativos diretos, bem como a redução dos gastos com investimentos.

As receitas orçamentais registaram, no semestre, um crescimento homólogo de 14 por cento, para o qual contribuiu, em primeiro lugar, as arrecadações dos impostos, em particular sobre o valor acrescentado e sobre as transações internacionais, que cresceram, respetivamente, dez e nove por cento, traduzindo a dinâmica da atividade económica e das importações. Algo associado ao desempenho económico do ano anterior, mas principalmente determinado pela resolução de constrangimentos na coleta e implementação de regimes especiais de regularização de dívida fiscais, o valor arrecadado do imposto sobre o rendimento de pessoas coletivas aumentou 19 por cento, contribuindo também positivamente para o melhor desempenho das contas públicas.<sup>17</sup>

Quadro 4: Situação Orçamental

	2014	2015	2016	1ºS 2017	1ºS 2016	1ºS 2017
	milhões de escudos				variação homóloga em %	
<b>Receitas de Impostos</b>	<b>27.465</b>	<b>30.252</b>	<b>32.304</b>	<b>17.025</b>	<b>5,1</b>	<b>9,4</b>
<i>das quais:</i>						
Imposto s/ Valor Acrescentado	10.150	11.283	11.986	6.565	6,6	10,2
Cobrado pela DGA	6.253	6.358	6.601	3.469	2,4	11,4
Cobrado na DGCI	3.898	4.925	5.385	3.096	11,6	8,9
Imposto sobre o Rendimento	8.051	9.561	10.078	5.019	3,9	6,6
Pessoas Singulares	5.320	5.222	6.346	3.187	25,1	0,6
Pessoas Coletivas	2.731	4.339	3.732	1.832	-22,9	19,0
<b>Donativos</b>	<b>2.608</b>	<b>3.841</b>	<b>3.955</b>	<b>2.340</b>	<b>-4,5</b>	<b>114,5</b>
<b>Despesas Correntes Totais</b>	<b>37.297</b>	<b>41.040</b>	<b>44.015</b>	<b>20.191</b>	<b>7,5</b>	<b>-2,3</b>
<i>das quais:</i>						
Despesas com Pessoal	16.885	17.058	18.252	9.071	6,4	0,3
Transferências Correntes	4.393	4.753	4.903	2.108	0,6	-7,3
Benefícios Sociais	4.315	4.729	5.148	2.617	9,9	4,4
<b>Despesas com Aq. de Ativos não Financeiros</b>	<b>9.876</b>	<b>7.128</b>	<b>5.040</b>	<b>1.646</b>	<b>-31,9</b>	<b>-17,1</b>
<i>das quais:</i>						
Programa de Investimento	9.801	6.971	4.881	1.609	-32,7	-15,1
Saldo Global (incluindo Donativos)	-11.376	-6.058	-5.798	685	8,8	122,1
Saldo Primário (incluindo Donativos)	-7.948	-1.960	-1.595	3.066	26,3	473,4

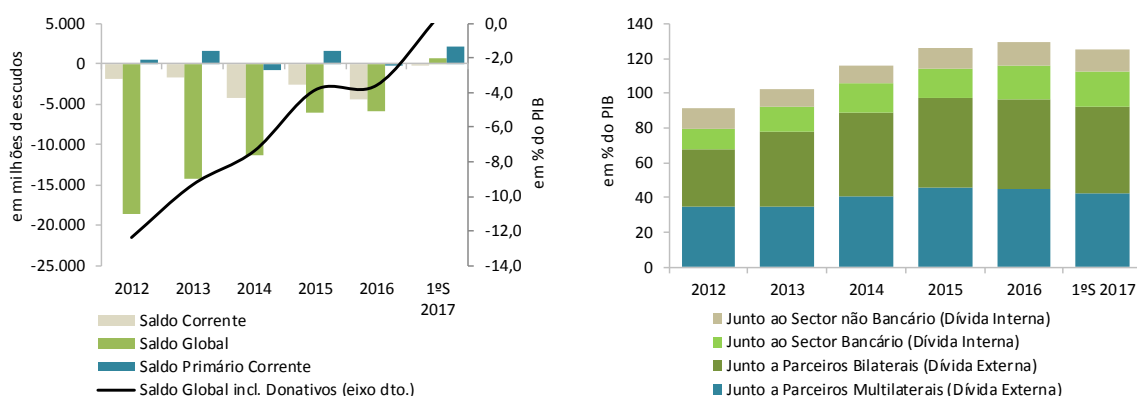
Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento. Cálculos do Banco de Cabo Verde.

Notas: Dados provisórios sujeitos a alterações; DGA – Direção Geral das Alfândegas; DGCI - Direção Geral das Contribuições e Impostos.

<sup>17</sup> Embora com contributo comparativamente baixo, as receitas de impostos de rendimento de pessoas singulares cresceram 6,6 por cento no semestre, com o aumento da arrecadação de rendimentos do trabalho por conta de outrem, do capital e do Tributo Especial Unificado, não obstante o desagravamento das taxas de incidência na retenção na fonte dos rendimentos prediais e prestações de serviços.



Figura 9: Saldo Orçamental e Dívida Pública



Fonte: Banco de Cabo Verde.

As ajudas da União Europeia, no âmbito do programa de emergência a Santo Antão, e orçamental do governo de Luxemburgo, bem como os desembolsos do Millenium Challenge Corporation para a execução dos projetos do segundo compacto do Millenium Challenge Account, determinaram, igualmente, o aumento das receitas.

As despesas reduziram, por seu turno, 3,6 por cento (que compara ao aumento de 2,3 por cento registado no primeiro semestre de 2016), traduzindo a contínua queda dos gastos com a aquisição de ativos não financeiros (em 17 por cento no semestre, que compara à redução de 32 por cento do período homólogo) e de bens e serviços (-11,6 por cento no primeiro semestre de 2017 e -4,0 por cento no primeiro semestre de 2016), bem como a diminuição das transferências (de +1,5 por cento para -8,6 por cento) e a estabilização das despesas com pessoal. Estas foram determinadas pela queda das remunerações certas e permanentes do orçamento de investimento, por quanto as despesas com pessoal do orçamento de funcionamento aumentaram 1,3 por cento (aquém, entretanto, dos seis por cento do período homólogo, quando foram atualizados os salários de diversas categorias profissionais).<sup>18</sup>

A redução das necessidades de financiamento do Estado foi acompanhada de uma diminuição do *stock* da dívida externa e de um aumento das emissões da dívida interna, respetivamente, em 228 e 3.284 milhões de escudos face a dezembro, induzindo a um alargamento do *stock* bruto da dívida pública para 214 mil milhões de escudos (211 e 207 mil milhões em dezembro e junho de 2016, respetivamente).<sup>19</sup>

<sup>18</sup> De acordo com os dados disponíveis a 15 de setembro, o valor das despesas por regularizar ascendia a 811,5 milhões de escudos.

<sup>19</sup> O custo do financiamento do Estado, contudo, reduziu cerca de um ponto percentual em junho de 2017, relativamente a dezembro de 2016, com a alteração da estrutura de financiamento do financiamento interno (com a emissão de Bilhetes de Tesouro) e contínua redução, até junho, das taxas de juro dos títulos do Tesouro.

## **Perspetivas de Evolução da Economia no Curto Prazo**

## 7. Hipóteses de Enquadramento das Projeções

As projeções para 2017 (revistas) e 2018 baseiam-se em pressupostos teóricos e no conhecimento empírico que fundamentam o exercício da programação monetária e financeira do Banco de Cabo Verde. Numa abordagem pragmática, o exercício inicia-se com a análise das hipóteses relativas ao enquadramento externo da economia, tendo em conta o elevado grau de abertura da nossa economia, e com a identificação das principais orientações de política orçamental, estabelecidas no quadro orçamental de médio prazo do Ministério das Finanças, que deverão ser consentâneas com a restrição orçamental da economia, ou seja, com a manutenção de uma posição de reservas internacionais que permita garantir a credibilidade do regime cambial de *peg* unilateral ao euro.

No concernente ao contexto externo, as melhores perspetivas de crescimento económico mundial, e em particular dos principais parceiros do país, avançadas em março, permanecem bem ancoradas, a atender aos desempenhos do primeiro semestre e às expetativas dos mercados, dos bancos centrais e do Fundo Monetário Internacional (FMI).

Na avaliação dos desenvolvimentos macrofinanceiros do primeiro semestre, no World Economic Outlook-Update, publicado em 24 de julho, o FMI manteve inalteradas as suas projeções de abril, que antecipam uma aceleração paulatina do crescimento da economia mundial dos 3,2 por cento registados em 2016, para 3,5 e 3,6 por cento, respetivamente, em 2017 e 2018. O FMI perspetiva um desempenho globalmente melhor tanto para as economias avançadas, como para as economias emergentes e em desenvolvimento, sustentado no crescimento da produção industrial e do comércio.

Especificamente, no grupo das economias parceiras do país, o FMI está mais otimista quanto à *performance* esperada para a Área do Euro e menos otimista quanto aos desempenhos dos EUA, neste e no próximo ano, e do Reino Unido, no presente ano.

Os resultados económicos, acima das expetativas do primeiro semestre, em particular a dinâmica evidenciada pela procura interna, num contexto de manutenção de condições monetárias ainda excecionalmente acomodáticas e de redução de riscos políticos (que geram incertezas na condução de políticas macroeconómicas e têm efeitos adversos nas decisões de investimento e consumo) explicam a revisão em alta das projeções do PIB para a Área do Euro em 0,2 e 0,1 pontos percentuais, respetivamente, para 2017 e 2018 (para 1,9 e 1,7 por cento, respetivamente). O abrandamento do crescimento do principal parceiro do país previsto para 2018 deverá resultar de um menor contributo dos investimentos e das exportações, em função das expetativas de redução gradual dos estímulos monetários e de apreciação do euro.

O crescimento dos EUA foi revisto em baixa, de 2,3 para 2,1 por cento para 2017 e de 2,5 para 2,1 por cento para 2018. O desempenho aquém das expetativas na primeira metade do ano explica a revisão do crescimento para 2017, enquanto a correção em baixa das perspetivas para 2018 resulta da hipótese mais conservadora para a expansão da política orçamental, dadas as incertezas sobre a

natureza das medidas e o *timing* da sua implementação.<sup>20</sup> Pese embora a revisão em baixa, as perspetivas apontam para um crescimento mais acelerado em 2017 que o registado em 2016, sustentado no contínuo fortalecimento do mercado de trabalho e dos sectores imobiliário e das manufaturas.

Os impactos, na evolução da libra esterlina e nas expetativas dos investidores e consumidores, do processo de efetivação do *Brexit* (que justificam a revisão em baixa do crescimento perspetivado para o Reino Unido em 2017) deverão dissipar-se paulatinamente. As previsões mais recentes apontam para um crescimento da economia do Reino Unido na ordem dos 1,7 e 1,5 por cento, respetivamente, para 2017 e 2018, correspondendo a desempenhos mais fracos dos últimos cinco anos.

Os riscos à efetivação das projeções do FMI para o curto prazo (horizonte do exercício de programação financeira do Banco de Cabo Verde) estarão, em geral, equilibrados.

A instituição equaciona um crescimento maior que o antecipado para a Área do Euro, na eventualidade de um reforço do sentimento económico e da estabilidade política.

Os riscos para o crescimento antecipado dos EUA, os positivos, relacionados com a implementação de reformas fiscais expansionistas, e os negativos, com consolidação das despesas orçamentais, compensam-se.

Outros riscos para as economias parceiras e para economia global emergem das políticas de normalização monetária nos principais blocos económicos e dos seus efeitos nas condições de financiamento dos investidores e consumidores, bem como de efeitos de contágio do bom momento económico da China, impulsionado por estímulos fiscais e reformas estruturais, não obstante a persistência de riscos consideráveis nas finanças públicas e no sector financeiro da economia asiática.<sup>21</sup>

O desempenho esperado das economias parceiras do país, *ceteris paribus*, deverá afetar diversamente a atividade económica nacional, pela via do financiamento e da procura externa.

Por um lado, as condições financeiras dos emigrantes, das famílias em geral, e dos doadores, principalmente os sedeados na Área do Euro e nos EUA, poderão continuar a favorecer o financiamento da economia nacional e o crescimento das receitas dos serviços turísticos. Por outro, os fluxos de procura externa pelos destinos turísticos nacionais e o investimento direto estrangeiro no país pelos britânicos poderão ser algo enfraquecidos.

---

<sup>20</sup> Registe-se que no início do ano o FMI reviu em alta as projeções para os EUA, sustentando-se na eventualidade de adoção de medidas de estímulo orçamental nos EUA, conforme anunciado pelo novo executivo, que, entretanto, ainda não conseguiu materializar a sua estratégia. Os efeitos económicos de algumas medidas anunciadas também não serão claros. Por um lado, pretende-se implementar estímulos fiscais e, por outro, almeja-se a consolidação das despesas.

<sup>21</sup> Devido ao consistente desempenho do primeiro semestre, ancorado nas medidas de estímulo fiscais e reformas, o FMI reviu em alta as projeções de crescimento da China para 2017 e 2018, alertando, entretanto, para os riscos a médio prazo, também para a economia global, do adiamento da consolidação orçamental e reforço da solidez do sistema financeiro.

No quadro da política macroeconómica, no exercício de programação financeira considerou-se a estratégia orçamental de contenção do défice pela via do aumento de receitas, expressa nas projeções do quadro orçamental de médio prazo, pese embora o regime fiscal, globalmente, de incentivo à atividade económica.<sup>22 23</sup>

O Orçamento do Estado reprogramado para 2017 prevê uma redução do défice orçamental em 4,9 por cento, suportado pelo aumento das receitas dos impostos em dez por cento, resultante do melhor desempenho da economia e de ganhos de eficiência na arrecadação tributária, e dos donativos, em torno de 39 por cento.

Perspetiva-se, em função sobretudo da contínua implementação do Plano de Cargos, Carreiras e Salários da Administração Pública, um aumento das despesas de funcionamento em 11 por cento (8,1 por cento registados em 2016).

Contrariando a tendência de consolidação do orçamento de investimentos, em curso desde 2013, projeta-se um expressivo aumento da aquisição de ativos não financeiros (em 41 por cento, que compara à queda de 30 por cento de 2016).

Em 2018, prevê-se um crescimento menor das despesas de funcionamento (cinco por cento), um contínuo aumento das despesas com a aquisição de ativos não financeiros (15,5 por cento) e das receitas fiscais (12 por cento), mas uma redução dos donativos (54,7 por cento) e um ligeiro agravamento do défice (em um por cento).

As contas do primeiro semestre de 2017, contudo, indiciam riscos à execução do orçamento reprogramado, em particular das despesas de investimento, com o grau de execução de meio percurso de 21,7 por cento.

A implementação das reformas perspectivadas e em curso na administração pública, bem como das visando a dinamização do sector empresarial, e a premente necessidade de consolidação das despesas, tendo em conta o nível de endividamento do Estado, numa conjuntura de efetivação de alguns passivos contingentes, poderão condicionar a execução das despesas de funcionamento e de investimentos previstas para 2018. A contenção de despesas face ao projetado será maior caso a arrecadação das receitas fiscais, muito dependente da dinâmica da atividade económica, venha a ficar aquém do perspectivado.<sup>24</sup>

No que concerne à política monetária, a ausência de pressões muito significativas nas reservas e um

---

<sup>22</sup> A análise e as projeções foram realizadas com base em dados disponíveis a 10 de agosto de 2017.

<sup>23</sup> Refira-se a implementação de um pacote de estímulos fiscais, publicado na lei que aprova o Orçamento do Estado para 2017-Lei n.º 5/IX/2016 de 30 de dezembro - que abrange, entre outras medidas, a isenção do Tributo Especial Unificado a empresas com volume de negócios inferior a um milhão de escudos; a limitação à dedutibilidade fiscal dos gastos de endividamento das empresas; a redução das taxas de retenção na fonte de rendimentos empresariais e profissionais, bem como de rendimentos prediais; as isenções de emolumentos em certidões e de impostos de selo na utilização de crédito à habitação até sete milhões de escudos; os incentivos à contratação de jovens e ao empreendedorismo jovem.

<sup>24</sup> As projeções do quadro orçamental do médio prazo para 2017 e 2018 têm subjacente crescimentos nominais do PIB em 4,1 e 6,8 por cento, respetivamente. Registe-se que a elasticidade de longo prazo estimada das receitas fiscais face ao PIB nominal é 1,24.

contido aumento de pressões inflacionistas deverão sustentar a sua orientação globalmente acomodatória, ainda que numa conjuntura de algum agravamento do risco de crédito.

## Principais Hipóteses Técnicas de Enquadramento das Projeções

As principais hipóteses técnicas de enquadramento externo refletem as projeções publicadas no World Economic Outlook-Update do Fundo Monetário Internacional (FMI) de julho, bem como as projeções do Banco Central Europeu (BCE) e do Banco de Portugal (BdP) de junho.

As projeções mais recentes do FMI e BCE sugerem uma evolução favorável da procura externa dirigida a Cabo Verde em 2017, assente na expectativa de contínua melhoria dos mercados de trabalho e de aumento do rendimento disponível das famílias dos principais emissores do turismo nacional. Contudo, este impacto positivo estará condicionado à evolução das pressões inflacionistas no Reino Unido. Para 2018, as projeções apontam para uma desaceleração das importações das economias parceiras, sugerindo um enquadramento externo menos favorável para a procura externa por Cabo Verde.

As taxas de juro Euribor de curto prazo, que oneram a dívida externa privada do país e indexam os juros de boa parte do crédito à economia, deverão manter-se, em média, negativas em 2017 e 2018, mas com tendência de recuperação, continuando a suportar a melhoria das condições de financiamento na Área do Euro e a favorecer o investimento direto estrangeiro no país.

O BCE manteve, nas projeções de junho, a perspetiva de depreciação do euro em 2017, tanto em termos efetivos nominais, como em relação ao dólar dos EUA, com efeitos negativos, *ceteris paribus*, nas faturas das importações nacionais e no serviço da dívida pública expresso ou convertível em dólar. Para 2018, antecipa, contudo, uma ligeira apreciação do euro.<sup>25</sup>

### Hipóteses do Exercício de Projeção

	2015	2016	Março/17 <sup>P</sup> 2016	Julho/17 <sup>P</sup> 2017	2018
<b>Produto Interno Bruto (t.v.r. em %)</b>					
Mundo	3,4	3,2	3,5	3,5	3,8
Área do Euro	2,0	1,8	1,7	1,9	1,7
EUA	2,6	1,6	2,3	2,1	2,1
Reino Unido	2,2	1,8	2,0	1,7	1,5
<b>Procura Externa (t.v.h. em %)</b>					
Importações da Área do Euro	6,0	4,0	4,6	5,2	4,6
<b>Preço das Matérias-Primas (t.v.a. em %)</b>					
energéticas	-47,2	-15,7	28,9	21,2	0,1
não energéticas	-17,5	-1,8	8,5	5,4	-1,4
<b>Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (t.v.h. em %)</b>					
Portugal	0,5	0,6	1,6	1,6	1,4
Área do Euro	0,0	0,2	1,7	1,5	1,3
<b>Taxa de Câmbio do Euro</b>					
Efetiva do Euro (t.v.a. em %)	-7,10	3,70	-1,00	-0,40	0,30
Euro - Dólar (v.m.a. em dólares)	1,11	1,11	1,07	1,08	1,09
<b>Taxa de Juro</b>					
Curto Prazo (Euribor 3 meses - v.m.a. em %)	0,0	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
<b>Contas Públicas (em milhões de escudos)</b>					
Saldo Global	-6.058	-5.797	-5.943	-5.515	-5.582
Saldo Global Primário	-1.960	-1.594	-934	-746	-196

Fonte: Fundo Monetário Internacional (WEO julho de 2017); Banco Central Europeu (junho de 2017); Banco de Portugal (junho de 2017); Ministério das Finanças.

Notas: E – Estimativas; P – Projeções; t.v.r. – taxa de crescimento real; t.v.h. – taxa de variação homóloga; t.v.a. – taxa de variação anual; v.m.a. – valor médio anual.

<sup>25</sup> As perspetivas de evolução do câmbio do Euro do BCE poderão alterar-se na revisão das projeções em setembro, considerando apreciação do câmbio médio do EUR face ao USD, registado particularmente entre maio e agosto.

O aumento dos preços das matérias-primas energéticas e não energéticas nos mercados internacionais e dos índices de preços no consumidor dos principais mercados de importação do país em 2017, ainda que menos acentuado que o previsto em março, suporta a perspectiva de crescimento dos preços nacionais, pela via da inflação importada. Em 2018, contudo, o contributo externo para a inflação nacional deverá reduzir, em função da estabilização esperada dos preços dos bens energéticos e desaceleração da inflação nos principais parceiros comerciais do país.

No que concerne à orientação das políticas macroeconómicas, as hipóteses técnicas assumem as perspectivas de contenção do défice orçamental, sem reforço nem inflexão nas orientações da política monetária.



## 8. Projeção dos Principais Indicadores Económicos e Financeiros

O cenário central atual das projeções macroeconómicas aponta para um crescimento do produto interno bruto em volume próximo do limite superior do intervalo fechado 3-4 por cento, tanto para 2017 como para 2018.

A revisão em alta das perspetivas de crescimento para 2017 reflete a maior dinâmica, observada até o final do primeiro semestre, do investimento privado financiado com capital externo e interno e do consumo privado, que estará a traduzir o efeito desfasado do aumento da população empregada registada em 2016, bem como a recuperação mais lenta dos preços no consumidor e o crescimento consistente do crédito ao consumo.

Assente na expectativa de aceleração da execução das despesas no segundo semestre do ano, o consumo e o investimento públicos deverão contribuir, também, positivamente para o crescimento económico.

Por seu turno, a evolução muito favorável das exportações de viagens e transporte no primeiro semestre do ano e a expectativa de recuperação das exportações de pescado, na segunda metade do ano, resolvidos os constrangimentos relacionados ao processo de derrogação da cláusula de origem do acordo de pesca com a União Europeia, sustentam a perspetiva de um contributo menos negativo da procura externa líquida para o crescimento, não obstante a revisão em alta da projeção das importações de bens e serviços, para acomodar o comportamento esperado da procura global.

Do lado da oferta, a revisão em alta é explicada em larga medida pelo desempenho da indústria transformadora e de alojamento e restauração, bem como pela recuperação, acima das expectativas, do comércio, que cresceu no primeiro trimestre do ano no ritmo mais acelerado desde o quarto trimestre de 2011.

O contínuo fortalecimento do sentimento económico e do volume de negócios das empresas, bem como o nível crescente da arrecadação de impostos indiretos, sustentam, de igual modo, as perspetivas mais otimistas para 2017.

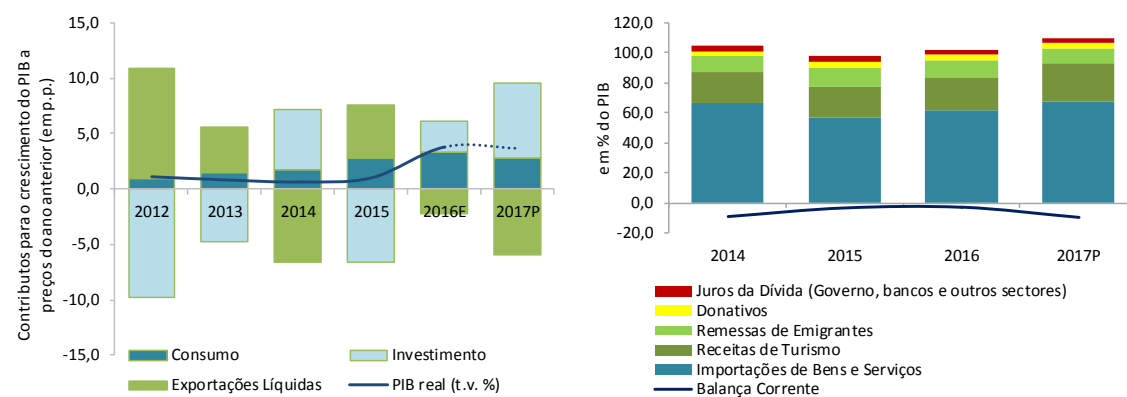
A atividade económica deverá continuar a ganhar ímpeto em 2018, impulsionada principalmente pela procura interna.

A formação bruta de capital fixo deverá manter-se dinâmica, pese embora algum abrandamento devido ao efeito de base, com a contínua execução de projetos de investimento direto estrangeiro em curso e com o arranque de outros, aos quais acresce-se a perspetiva de melhoria das condições de acesso ao mercado de crédito, em função da operacionalização de mecanismos de mitigação de riscos e reforço da capacidade dos empreendedores, entre outras iniciativas públicas e privadas visando a melhoria do ambiente de negócios no país.<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> Entre as iniciativas públicas de destacar a reconfiguração da CV Garante, a criação da Pro-Empresa, o acordo de liquidação das

Figura 10: Evolução e Projeção das Componentes da Procura Agregada e da Balança Corrente



Fonte: Instituto Nacional de Estatística; Banco de Cabo Verde.

Nota: E – Estimativas; P – Projeções; p.p. – pontos percentuais; t.v. – taxa de variação.

O contributo do consumo privado para o crescimento económico deverá aumentar, justificado pelo alargamento dos rendimentos de trabalho e de empresas e propriedades, traduzindo os efeitos desfasado e contemporâneo do contínuo aumento da taxa de ocupação da população ativa e melhor desempenho do sector empresarial, num contexto de redução das remessas de emigrantes e crescimento ligeiramente inferior dos preços no consumidor.

O cenário central das projeções assume um crescimento mais acelerado do investimento e consumo públicos, porém aquém do programado no quadro orçamental de médio-prazo, em função da análise histórica da execução das contas públicas e probabilidade de alguma contenção de despesas (não obrigatórias), dada a necessidade de se garantir uma trajetória sustentável da dívida pública.

O aumento da oferta turística, as perspetivas de redução da inflação importada e de algum abrandamento do volume de importações de mercadoria deverá traduzir-se num contributo menos negativo da procura externa líquida para o crescimento económico em 2018.

Do lado da oferta, antecipa-se uma marcada recuperação do sector da construção, impulsionada por investimentos externos e, em menor medida, por investimentos domésticos residenciais, que deverá sustentar, a par dos desempenhos positivos esperados dos sectores de alojamento e restauração, da indústria transformadora e do comércio, um aumento da atividade económica nacional em 2018.

A evolução prevista das componentes da procura agregada implica um agravamento da balança de bens e serviços em 2017 e 2018, determinado pelo aumento das importações, sobretudo de bens.

A par do comportamento das importações de bens e serviços, as expectativas de aumento dos dividendos repatriados aos investidores externos e de redução ligeira das remessas dos emigrantes deverão traduzir-se no agravamento do défice da balança corrente em 6,9 pontos percentuais para

responsabilidades do Estado, referentes à bonificação de créditos, junto aos bancos e a redução de constrangimentos fiscais à atividade de intermediação bancária. No quadro das iniciativas privadas sublinha-se as linhas de crédito lançadas para o financiamento de pequenas e médias empresas e investimentos residenciais. Refira-se, entretanto, que o crescimento do crédito com imparidade poderá condicionar, em alguma medida, a expansão do financiamento de investimentos produtivos.

9,7 por cento do PIB em 2017. O défice corrente deverá continuar a aumentar em 2018, para 10,9 por cento, com a redução dos donativos, na expectativa de melhoria da balança de rendimentos primários.

A balança de pagamentos deverá tornar-se ligeiramente deficitária em 2017 e superavitária em 2018.

Não obstante as perspectivas de aumento do endividamento externo do Estado e das empresas e de redução das aplicações dos bancos no exterior, os influxos de financiamento serão insuficientes para compensar as necessidades da economia em 2017, levando à diminuição do *stock* das reservas internacionais líquidas do país em nove milhões de euros. Em 2018, com a aceleração esperada dos influxos de investimento direto estrangeiro, num ano de inauguração de alguns empreendimentos turísticos, e de dívida pública externa, as reservas internacionais deverão crescer em torno de 15 milhões de euros.

Em linha com os desenvolvimentos previstos nas contas externas, os ativos externos líquidos do país deverão reduzir 8,5 e 2,1 por cento em 2017 e 2018, respetivamente.

O crédito à economia deverá crescer em torno de 4,5 por cento tanto em 2017 como em 2018, determinado pelo aumento dos empréstimos às empresas privadas e aos particulares. A perspectiva de implementação de novos mecanismos de partilha de riscos e de contínua melhoria da confiança na economia, além da perspectiva de cofinanciamento de empreendimentos turísticos de promotores estrangeiros, justificam as expectativas para o crédito à economia, não obstante o recente aumento da perceção de riscos de crédito pelos bancos.

Paralelamente, o crescimento mais acelerado do crédito ao sector público administrativo deverá suportar o contributo, determinante, do crédito interno líquido para a expansão monetária em 2017 e 2018. As atuais projeções apontam para uma inflação média anual entre 0,5 e 1,2 por cento em

**Quadro 5: Programação Monetária**

	Milhões de escudos				Variação em %		
	2015	2016	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>	2016	2017 <sup>P</sup>	2018 <sup>P</sup>
<b>Ativos Externos Líquidos</b>	<b>49.950</b>	<b>59.264</b>	<b>54.246</b>	<b>53.106</b>	<b>18,6</b>	<b>-8,5</b>	<b>-2,1</b>
Banco de Cabo Verde	50.018	59.717	58.852	60.519	19,4	-1,4	2,8
RIL	49.998	59.692	58.822	60.484	19,4	-1,5	2,8
Bancos Comerciais	-69	-453	-4.606	-7.413	-560,4	916,6	61,0
<b>Ativo Interno Líquido</b>	<b>104.637</b>	<b>108.245</b>	<b>116.991</b>	<b>125.713</b>	<b>3,4</b>	<b>8,1</b>	<b>7,5</b>
Crédito Interno Total	126.413	131.083	140.320	149.043	3,7	6,6	6,2
Crédito Líquido ao SPA	29.494	30.685	35.304	39.297	4,0	13,2	11,3
Crédito à Economia	96.919	100.398	105.017	109.746	3,6	4,6	4,5
Outros Ativos Líquidos	-21.776	-22.838	-22.838	-22.838	4,9	0,0	0,0
<b>M2</b>	<b>154.586</b>	<b>167.510</b>	<b>171.237</b>	<b>178.819</b>	<b>8,4</b>	<b>2,2</b>	<b>4,4</b>
<b>Memo Itens</b>							
Inflação (var. média anual IPC em %)	0,1	-1,4	[0,5 1,2]	[0,0 1,0]			

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: RIL – Reservas Internacionais Líquidas; P – Projeções.

2017.

Este cenário corresponde a uma revisão em baixa das projeções de março, justificada em larga medida pelo aumento aquém do antecipado dos preços dos bens energéticos, bem como dos preços dos bens alimentares não transformados, componentes mais voláteis e representativos do cabaz de consumo dos cabo-verdianos.

Para 2018, projeta-se, com um nível de confiança de 90 por cento, que a inflação média anual se situe entre zero e um por cento, em função das expetativas de alguma desaceleração da inflação importada.

O nível de incertezas do atual exercício de programação financeira do Banco de Cabo Verde é relativamente moderado. Os riscos à materialização dos cenários de crescimento estão, contudo, algo enviesados negativamente.

O risco descendente com a maior probabilidade de ocorrência e com impacto estimado relevante nos resultados das projeções está relacionado à eventualidade das despesas de consumo e investimento públicos ficarem aquém do projetado. Note-se que, embora mais contida, o cenário central das projeções assume uma aceleração das despesas públicas no segundo semestre de 2017, sustentada na perspetiva de execução das transferências oficiais de capital e na expetativa de materialização de contratações públicas programadas para o quarto trimestre do ano (nomeadamente para a polícia judiciária). Ainda assim, atendendo à redução dos gastos com aquisição de ativos não financeiros e das despesas de consumo público no primeiro semestre do ano, a aceleração prevista poderá não se materializar.

Para 2018, igualmente, a perspetiva de aumento dos investimentos públicos assumida nas projeções, poderá ser limitada pela necessidade de alguma contenção da dinâmica da dívida pública.

A eventualidade de uma evolução mais contida, que a perspetivada, do investimento direto estrangeiro no país, perante a ocorrência de atrasos na execução de construções, e do crédito à economia, na decorrência do agravamento do risco de crédito (pese embora as iniciativas para melhorar o acesso ao financiamento) poderá resultar num crescimento económico mais ténue.<sup>27</sup>

O cenário central das projeções, de acordo com as previsões meteorológicas para a época das chuvas de 2017, assume a expetativa de um bom ano agrícola. Contudo, o fraco nível de pluviometria registado até meados de setembro aumenta o nível de incerteza quanto à produção agrícola de 2018. A materialização de um cenário aquém do previsto afeta negativamente o rendimento disponível das famílias, com a deterioração das condições do mercado de trabalho no meio rural e o aumento das

---

<sup>27</sup> A aprovação de uma nova lei cambial, liberalizando os movimentos de capitais, conforme anunciado pelo Governo, poderá ter um impacto pequeno, de efeito de anúncio, na redução da liquidez do sistema bancário, considerando que *de facto* os movimentos de capitais, embora carecendo de autorização prévia do Banco de Cabo Verde, são permitidos. Já a manutenção ou o agravamento da situação de perda de correspondentes dos bancos nacionais, poderá ter um impacto maior na mobilização de *funding* pelos bancos (recursos dos emigrantes cabo-verdianos, entre outros), além de encarecer os custos e aumentar o *timing* das transações, num contexto em que a rentabilidade dos bancos permanece baixa. Uma redução substancial do *funding* dos bancos, com remota probabilidade de ocorrência, poderá condicionar o financiamento da economia.

pressões inflacionistas, e, em consequência, a dinâmica do consumo privado.

Do lado ascendente, a probabilidade de os preços internacionais das matérias-primas energéticas aumentarem aquém do previsto pelo FMI é elevada. A materialização deste risco resultaria num aumento mais contido dos preços no produtor e consumidor nacionais.

Acresce-se que a política de incentivo às microempresas e ao empresariado jovem poderá contribuir positivamente para o autoemprego, com consequências positivas, a prazo, no rendimento disponível das famílias, ainda que o aumento da parafiscalidade com a contribuição para o subsídio de desemprego venha a colocar alguns desafios à gestão de tesouraria das empresas e a afetar a sua capacidade de expansão (pela via do autofinanciamento e endividamento) e de geração de empregos.

Os estímulos monetários e orçamentais para facilitar o acesso aos mercados de crédito bancário nacional e internacional poderão resultar num crescimento económico, a prazo, mais robusto, se mitigados, adequadamente, os riscos à estabilidade financeira e para as finanças públicas.

## 9. Política Monetária para os Próximos Meses

A política monetária de Cabo Verde objetiva a estabilidade de preços, condição necessária para a estabilidade macroeconómica, que viabiliza, por sua vez, a afetação eficiente de recursos, e consequentemente, o crescimento económico duradouro e inclusivo.

O regime cambial de *peg* unilateral do escudo cabo-verdiano ao euro, que rege a política macroeconómica do país desde 1998, ancora a inflação nacional às expectativas de inflação da Área do Euro, obrigando à constituição de um *stock* de reservas internacionais líquidas para garantir a cobertura, a curto prazo, das responsabilidades contratuais e contingenciais do país, para fazer face a uma eventual escassez temporária de capitais e para preservar a estabilidade cambial.

Neste quadro, o banco central vem, desde maio de 2013, num contexto de reduzidas pressões inflacionistas e na balança de pagamentos, implementando medidas com o objetivo de estimular a procura interna, através do incentivo ao financiamento bancário de projetos viáveis, e de melhorar o mecanismo de transmissão monetária.

Os estímulos monetários ao financiamento da economia foram reforçados a seis de junho de 2017, com a adoção de medidas visando, principalmente, o fortalecimento da transmissão monetária, entre as quais:

- a. emissão de títulos de regularização monetária em leilões de taxa fixa, à taxa diretora, fixada em 1,5 por cento;
- b. absorção da liquidez excedentária existente no mercado, com base nas previsões de curto prazo; e
- c. eliminação da isenção de mil milhões de escudos na constituição das disponibilidades mínimas de caixa pelos bancos, bem como dos limites à facilidade permanente de cedência da liquidez.

Constituindo uma orientação para o sistema bancário, que opera num contexto monetário de excesso de liquidez, as medidas implementadas poderão, com um desfasamento de pelo menos seis meses, acarretar alguma redução das taxas ativas e estimular, em alguma medida, a oferta de crédito, que continua a crescer ao ritmo mais elevado desde 2011. Dada a elevada propensão marginal do país a importar, as medidas deverão originar, em consequência, um aumento mais acentuado das importações, com efeitos negativos na evolução das reservas internacionais líquidas do país, que deverão permanecer num nível relativamente confortável.

Tendo em consideração a elevada dependência do país da poupança dos emigrantes para a intermediação financeira, a magnitude do ajustamento dos custos de *funding* pelos bancos, num contexto de iminência de outros riscos à evolução das remessas dos emigrantes (nomeadamente os relacionados aos custos de transação decorrentes da manutenção de correspondentes para as transações em dólares dos EUA pelos bancos comerciais do país), deverá condicionar, a par da evolução das reservas internacionais líquidas, por motivos diversos, bem como dos custos de política monetária, as próximas intervenções da autoridade, cuja atribuição principal é a preservação da

estabilidade nominal da economia nacional.

## **Anexo Estatístico**



## 1. Economia Internacional

### Contas Nacionais (em percentagem)

	2014	2015	2016	2016		2017	
				3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri
Área do Euro							
Produto Interno Bruto (t.v.h.)	1,2	2,0	1,7	1,7	1,9	2,0	2,3
Consumo Privado	1,0	1,8	2,0	1,9	2,0	1,6	1,8
Consumo Público	0,7	1,3	1,8	1,6	1,6	1,0	1,2
Formação Bruta de Capital Fixo	1,0	3,2	2,6	4,6	4,4	3,8	2,0
Exportações	3,7	6,5	2,9	3,0	3,6	4,5	4,4
Importações	3,8	6,5	3,5	4,3	4,7	4,7	3,9
EUA							
Produto Interno Bruto (t.v.h.)	2,6	2,9	1,5	1,5	1,8	2,0	2,2
Consumo Privado	2,9	3,6	2,7	2,8	2,8	2,9	2,7
Consumo Público	-0,6	1,4	-2,0	0,4	0,4	-0,2	0,0
Formação Bruta de Capital Fixo	5,5	5,2	-1,6	-2,7	0,9	1,7	3,3
Exportações	4,3	0,4	-0,3	1,0	0,6	3,1	3,2
Importações	4,5	5,0	1,3	0,7	2,7	3,8	4,1
Reino Unido							
Produto Interno Bruto (t.v.h.)	3,1	2,2	1,8	2,0	1,9	2,0	1,7
Consumo Privado	2,1	2,5	3,1	2,6	2,9	2,6	2,0
Consumo Público	2,3	1,3	0,8	0,3	0,4	0,8	1,2
Formação Bruta de Capital Fixo	6,7	3,4	0,5	-0,1	1,0	2,0	2,5
Exportações	1,5	6,1	1,4	1,9	0,6	2,9	2,4
Importações	2,5	5,5	2,5	5,2	2,0	3,3	3,7

Fonte: Eurostat; US Department of Commerce (BEA) e Office for National Statistics (ONS).

Nota: t.v.h. - taxa de variação homóloga.

## Indicadores de Atividade, Mercado de Trabalho e Inflação

	2014	2015	2016	2017					
				Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Área do Euro									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)									
Total (exclui construção)	0,9	2,1	1,5	0,5	1,4	2,1	1,2	4,1	2,8
Indicadores de Confiança (v.c.s.)									
Ind. de Sentimento Económico (1990-2012 = 100)	101,6	104,2	104,8	108,0	108,0	108,0	109,7	109,3	111,1
Indicador de Confiança dos Consumidores (s.r.e.)	-10	-6	-8	-5	-6	-5	-4	-3	-1
Indicador de Confiança na Indústria (s.r.e.)	-4	-3	-3	1	1	1	3	3	5
Indicador de Confiança na Construção (s.r.e.)	-24	-22	-17	-13	-10	-10	-6	-6	-4
Mercado de Trabalho									
Taxa de desemprego (v.c.s.)	11,6	10,9	10,0	9,5	9,4	9,4	9,2	9,2	9,1
Inflação									
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga	0,4	0,0	0,2	1,8	2,0	1,5	1,9	1,4	1,3
EUA									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)	2,9	0,3	-1,0	0,2	0,3	1,5	2,2	2,0	2,0
Vendas no Comércio a Retalho (t.v.h.)	4,1	2,3	3,0	5,6	4,7	4,8	4,5	3,8	3,9
Mercado de Trabalho									
Taxa Desemprego (v.c.s.)	6,2	5,3	4,9	4,8	4,7	4,5	4,4	4,3	4,4
Inflação									
Índice de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga				2,5	2,7	2,4	2,2	1,9	1,6
Taxa de variação média anual	1,6	0,1	2,1	1,4	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8
Índice de Preços no Consumidor <i>Core</i> (t.v.h.)	1,7	1,8	2,2	2,3	2,2	2,0	1,9	1,7	1,7
Índice de Preços no Produtor (t.v.h.)	1,6	-0,9	0,4	1,7	2,0	2,2	2,5	2,4	2,0
Reino Unido									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)	1,5	1,2	1,2	3,0	2,4	1,4	-0,9	-0,2	0,3
Vendas no Comércio a Retalho (t.v.h.)	4,0	4,4	4,8	1,0	3,4	2,0	4,1	1,0	2,7
Mercado de Trabalho									
Taxa Desemprego (v.c.s.)	6,2	5,4	4,9	4,7	4,7	4,6	4,6	4,5	4,3
Inflação									
Índice de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga	1,5	0,4	1,0	1,9	2,3	2,3	2,6	2,7	2,6
Taxa de variação média anual									
Índice de Preços no Consumidor <i>Core</i> (t.v.h.)	1,6	1,0	1,3	1,6	2,0	1,8	2,4	2,6	2,4
Índice de Preços no Produtor (t.v.h.)	0,0	-1,7	0,4	3,6	3,7	3,7	3,6	3,6	3,3

Fonte: Eurostat; Federal Reserve Board of Governors; US Department of Labor; Office for National Statistics.

Notas: t.v.h. - taxa de variação homóloga; v.c.s. - valores corrigidos da sazonalidade; s.r.e. - saldo das respostas extremas.

## 2. Atividade Económica Nacional

### Produto Interno Bruto a preços correntes (em milhões de escudos)

	2014	2015	2016 <sup>E</sup>	2016 <sup>E</sup>				2017 <sup>E</sup>
				1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	1º Tri
Ramos de Atividade								
Agricultura	10.946	12.005	12.662	3.760	3.367	2.290	3.246	3.264
Pesca	1.433	1.872	1.162	276	250	425	211	257
Indústrias Extrativas	710	556	545	134	144	154	114	122
Indústrias Transformadoras	9.862	10.389	11.514	2.701	2.970	2.602	3.241	3.274
Eletricidade e Água	4.071	5.234	4.648	1.186	1.118	1.119	1.224	1.143
Construção	14.278	12.569	11.765	2.916	3.151	3.242	2.456	2.725
Comércio	17.720	16.179	16.020	3.799	3.966	3.732	4.524	4.190
Transportes	13.105	14.999	15.129	3.628	3.839	3.664	3.999	3.910
Alojamento e Restauração	8.221	7.260	7.886	2.155	1.667	1.846	2.218	2.782
Telecomunicações e Correios	6.122	6.013	5.554	1.473	1.333	1.410	1.338	1.347
Serviços Financeiros	5.986	6.138	6.758	1.637	1.657	1.703	1.761	1.814
Imobiliária e Outros Serviços	15.948	16.210	16.654	4.227	4.157	3.885	4.385	4.293
Serviços às Empresas	2.951	4.057	4.354	992	1.109	1.048	1.206	1.005
Administração Pública	24.510	25.188	27.375	6.891	6.682	6.126	7.676	6.891
Valor Acrescentado Bruto	135.865	138.667	142.028	35.775	35.409	33.244	37.599	37.018
Impostos Líquidos de Subsídios	18.571	20.032	21.354	5.195	5.178	5.249	5.732	5.820
Produto Interno Bruto	154.436	158.699	163.381	40.971	40.587	38.493	43.331	42.838

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Nota: E – Estimativas.

### Taxa de Crescimento Real do Produto Interno Bruto (em percentagem)

	2014	2015	2016 <sup>E</sup>	2016 <sup>E</sup>				2017 <sup>E</sup>
				1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	1º Tri
Ramos de Atividade								
Agricultura	-0,2	7,0	7,7	18,4	5,7	2,6	2,5	-14,7
Pesca	0,5	18,6	-38,4	-33,8	-47,1	-17,6	-56,1	-0,5
Indústrias Extrativas	7,4	-27,6	-3,6	-19,0	4,3	13,9	-11,1	-9,0
Indústrias Transformadoras	7,7	2,7	9,7	6,7	11,8	5,2	14,4	19,7
Eletricidade e Água	0,6	36,5	4,9	22,1	9,1	-3,4	-2,4	5,4
Construção	7,4	-14,0	1,0	-10,7	9,6	16,2	-10,3	-7,4
Comércio	2,4	-9,1	0,0	-5,2	-1,5	-0,4	6,7	9,4
Transportes	-9,7	6,6	3,0	5,6	2,3	-2,8	6,7	3,8
Alojamento e Restauração	-11,2	-16,5	4,2	-2,5	2,4	-0,2	17,9	28,0
Telecomunicações e Correios	-1,3	-2,7	-6,1	-1,8	-8,4	-6,0	-8,4	-7,3
Serviços Financeiros	12,0	1,0	9,4	6,0	9,2	9,7	12,7	10,0
Imobiliária e Outros Serviços	2,8	1,5	3,6	4,7	3,1	1,9	4,7	1,3
Serviços às Empresas	-11,9	35,6	8,9	26,6	12,3	-0,3	2,6	1,7
Administração Pública	4,7	1,0	8,3	9,6	3,5	4,8	14,7	-0,9
Valor Acrescentado Bruto	1,1	0,0	4,0	4,3	3,6	2,5	5,5	2,8
Impostos Líquidos de Subsídios	-2,6	8,4	2,5	6,9	-0,1	10,5	-5,4	9,6
Produto Interno Bruto	0,6	1,0	3,8	4,7	3,1	3,5	3,9	3,6

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Nota: E – Estimativas.

## Indicadores de Tendência da Atividade Económica

	2014	2015	2016	2016				2017	
				1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri
Indicadores de Atividade									
Indicadores de Confiança (v.c.s.)									
Indicador de Confiança dos Consumidores (s.r.e.)	15,1	5,8	7,0	4,0	6,0	8,0	10,0	10,0	9,0
Indicador de Clima Económico (índice 1990-2009 = 100)	-9,8	-13,3	-3,3	-10,0	-7,0	0,0	4,0	5,0	7,0
Indicador de Confiança na Indústria Transformadora (s.r.e.)	19,1	23,0	19,3	20,0	21,0	20,0	16,0	17,0	21,0
Indicador de Confiança na Construção (s.r.e.)	-38,7	-37,0	-43,5	-46,0	-37,0	-45,0	-46,0	-38,0	-29,0
Indicador de Confiança no Comércio em Feira (s.r.e.)	3,1	3,0	9,0	9,0	9,0	11,0	7,0	13,0	14,0
Indicador de Confiança no Comércio em Estabelecimento (s.r.e.)	-8,1	-6,5	-0,5	-5,0	-2,0	4,0	1,0	3,0	0,0
Indicador de Confiança no Turismo (s.r.e.)	-28,3	-38,3	-6,8	-21,0	-18,0	4,0	8,0	19,0	14,0
Indicador de Confiança no Turismo Residencial (s.r.e.)	-4,3	-18,8	n.d.	-8,0	2,0	6,0	n.d.	6,0	-4,0
Indicador de Confiança nos Transportes (s.r.e.)	-1,4	-3,0	1,0	0,0	-2,0	-2,0	8,0	5,0	7,0
Índice de Preços no Consumidor (IPC)									
Taxa de variação homóloga	-0,4	-0,5	-0,3	-1,2	-2,3	-1,8	-0,3	0,5	1,7
Taxa de variação média últimos 12 meses	-0,2	0,1	-1,4	-0,1	-0,6	-1,0	-1,4	-1,1	-0,5
Principais Agregados (t.v.h.)									
Bens	-0,7	-1,3	-0,2	-1,8	-2,8	-2,7	-0,2	0,6	2,2
Energéticos	-6,5	-16,5	-7,3	-14,5	-20,7	-17,7	-7,3	1,4	10,9
Serviços	0,6	1,6	-0,3	0,3	-0,8	-0,2	-0,3	0,3	0,3
Agregados Especiais (t.v.h.)									
IPC, exc. Energia e Alimentares não transformados	0,7	0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,5	1,2
IPC, exc. Educação, Saúde e Proteção Social	-0,4	-0,8	-0,3	-1,4	-2,6	-2,4	-0,3	0,3	1,8
Índice de Preços no Produtor - <i>Oferta Turística</i> (t.v.h.)		3,9	10,9	12,0	13,1	11,0	7,6	0,0	1,2

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Nota: v.c.s. - valores corrigidos da sazonalidade; s.r.e. - saldo das respostas extremas; t.v.a. - taxa de variação anual; t.v.h. - taxa de variação homóloga; n.d. - não disponível. (\*) A variação homóloga do Índice de Preços no Consumidor para os trimestres refere-se às taxas de variação homóloga de março, junho e setembro e dezembro.

### 3. Sector Externo

#### Balança de Pagamentos <sup>(1)</sup> (em milhões de escudos)

	2014	2015	2016	2016			2017	
				2º Tri	3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri
<b>Balança Corrente</b>	<b>-14.041,9</b>	<b>-5.046,1</b>	<b>-4.545,6</b>	<b>-1.573,8</b>	<b>-2.563,3</b>	<b>-1.159,5</b>	<b>-191,2</b>	<b>-6.718,6</b>
<b>Bens *</b>	<b>-50.277,4</b>	<b>-47.029,3</b>	<b>-53.302,8</b>	<b>-12.044,4</b>	<b>-15.395,9</b>	<b>-15.167,9</b>	<b>-14.936,9</b>	<b>-15.183,4</b>
Mercadorias Gerais	-50.277,4	-47.029,3	-53.302,8	-12.044,4	-15.395,9	-15.167,9	-14.936,9	-15.183,4
<b>Serviços</b>	<b>21.888,1</b>	<b>22.608,4</b>	<b>25.979,3</b>	<b>5.606,5</b>	<b>5.968,1</b>	<b>7.591,6</b>	<b>8.944,5</b>	<b>4.420,0</b>
Transporte	1.684,4	1.735,2	1.111,3	161,5	-183,9	511,5	465,0	216,3
Marítimo	-4.379,6	-4.056,4	-4.431,6	-1.061,8	-1.188,2	-1.102,3	-1.274,0	-1.283,3
Aéreo	6.064,0	5.791,6	5.542,9	1.223,3	1.004,4	1.613,8	1.739,0	1.499,6
Viagens	24.520,4	24.475,5	30.166,1	6.299,5	6.821,7	8.388,3	10.237,8	6.990,9
<b>Rendimento Primário</b>	<b>-7.692,0</b>	<b>-5.869,5</b>	<b>-6.455,7</b>	<b>-1.489,9</b>	<b>-788,9</b>	<b>-1.499,4</b>	<b>-1.472,8</b>	<b>-2.425,5</b>
Rendimentos de Investimento	-7.624,9	-5.831,0	-6.708,1	-1.808,5	-974,4	-1.654,6	-1.675,5	-2.516,2
Rendimentos Investimento Direto	-2.975,3	-1.544,7	-2.830,2	-630,2	-191,8	-810,1	-770,6	-1.281,3
Lucros Distribuídos	-4,9	-4,9	-4,9	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2	-1,2
Lucros Reinvestidos	-1.148,7	-1.148,7	-1.148,7	-287,2	-287,2	-287,2	-287,2	-287,2
Rendimentos de Investimento de Carteira	-127,1	-127,1	-127,1	-31,8	-31,8	-31,8	-31,8	-31,8
Outros Investimentos	-2.852,6	-2.852,6	-2.852,6	-713,2	-713,2	-713,2	-713,2	-713,2
Juros do Trust Fund	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Juros da Dív. Ext. Púb. (Governo Central)	-1.518,3	-1.734,1	-1.542,4	-623,1	-222,5	-239,2	-495,0	-560,9
Juros da Dív. Ext. Priv. (bancos e outros sect.)	-3.528,1	-2.992,5	-2.401,2	-586,3	-559,8	-645,8	-446,5	-733,5
<b>Rendimento Secundário</b>	<b>22.039,4</b>	<b>25.244,4</b>	<b>28.778,7</b>	<b>6.354,0</b>	<b>7.653,4</b>	<b>7.916,1</b>	<b>7.273,9</b>	<b>6.470,3</b>
Transferências Oficiais	4.664,1	5.394,9	4.916,3	1.326,4	904,2	1.816,1	1.960,4	927,2
Remessas dos Emigrantes	15.485,2	18.593,3	17.817,1	3.672,1	5.269,0	4.409,2	3.774,7	3.996,3
<b>Balança de Capital</b>	<b>658,8</b>	<b>1.883,8</b>	<b>1.273,6</b>	<b>297,0</b>	<b>422,7</b>	<b>428,1</b>	<b>411,5</b>	<b>689,2</b>
Transferências Oficiais	551,5	1.743,9	1.102,8	262,4	375,2	370,8	350,5	621,6
<b>Balança Financeira **</b>	<b>-22.762,3</b>	<b>-11.674,8</b>	<b>-13.073,9</b>	<b>-5.257,6</b>	<b>-5.375,6</b>	<b>-2.894,3</b>	<b>-2.932,0</b>	<b>-2.404,9</b>
Investimento Direto	-14.303,1	-11.121,1	-10.512,0	-3.150,5	-2.030,9	-2.430,8	-3.069,3	-1.507,3
Participações	-13.634,9	-9.078,4	-10.607,6	-3.381,8	-2.052,8	-2.552,7	-3.326,3	-1.771,3
Investimento de Carteira	1.715,5	3.544,0	4.024,1	1.008,1	1.003,7	1.008,6	1.022,7	1.005,8
Outros Investimentos	-10.174,7	-4.097,7	-6.585,9	-3.115,2	-4.348,3	-1.472,1	-885,4	-1.903,5
Moeda e Depósitos	1.594,4	4.497,9	-2.910,9	-1.737,9	-3.575,6	-38,9	-77,4	-1.841,8
Empréstimos	-12.095,5	-8.350,8	-3.106,5	-1.054,4	-908,6	-1.440,4	-896,6	569,1
Dívida Externa Pública (Governo Central)	-15.772,7	-10.590,1	-3.639,6	-1.647,3	-999,2	-1.139,1	428,3	-200,2
Dívida Ext. Privada (bancos e outros sectores)	3.583,2	2.204,7	521,3	592,9	90,6	-301,3	-1.325,0	769,3
Créditos Comerciais	1.109,3	-371,6	-385,9	-237,2	17,6	-168,9	97,4	-484,4
Outros Ativos Líquidos	-782,8	126,8	-182,7	-85,7	118,3	176,0	-8,7	-146,4
Activos de Reserva	7.844,9	3.523,6	9.150,2	1.102,2	2.230,0	5.900,9	-1.343,6	-1.236,8
<b>Erros e Omissões</b>	<b>-1.534,2</b>	<b>-4.988,9</b>	<b>-651,7</b>	<b>-2.878,5</b>	<b>-1.005,0</b>	<b>3.737,9</b>	<b>-4.495,8</b>	<b>2.387,7</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: (1) A balança de pagamentos e a posição de investimento internacional do país passaram a ser compiladas, em 2016, de acordo com as recomendações metodológicas do sexto manual do Fundo Monetário Internacional para compilação das estatísticas do sector externo. Está em curso um plano de revisão das estatísticas compiladas desde 2008, com o objetivo de harmonizar as séries e integrar os efeitos das recentes alterações metodológicas e de práticas de compilação, pelo que essas estatísticas devem ser consideradas provisórias. (\*) Dados de Exportação e Importação de bens segundo as estatísticas do comércio externo da DGA, ajustados os valores reportados pelas Empresas nos inquéritos trimestrais; (\*\*) ativos - passivos.

## 4. Indicadores Monetários e Financeiros

	2014	2015	2016	2017					
				Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun
Taxas de Câmbio do CVE (valores médios)									
USD	89,4	102,5	104,6	104,0	103,5	103,1	103,0	99,9	98,3
Libra	139,8	155,9	130,6	128,2	129,3	127,3	129,9	129,1	125,7
Índice de Taxa de Câmbio Efetiva Nominal (2001=100)	103,6	102,1	102,3	102,4	102,4	102,5	102,4	102,7	103,0
Índice de Taxa de Câmbio Efetiva Real (2001=100)	112,8	131,2	129,4	128,2	129,2	128,3	126,6	128,0	128,4
Taxas de Juro (em percentagem)									
Taxa de Absorção de Liquidez (média)	0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,10
Taxa de Cedência de Liquidez (média)	6,75	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	6,50	4,50
Taxas de Juro de Crédito (média ponderada)									
91 a 180 dias	11,3	11,0	9,3	10,2	9,7	9,9	9,4	9,0	9,1
181 dias a 1 ano	8,5	8,4	7,9	7,8	7,7	7,7	7,8	7,7	7,4
Superior a 10 anos	8,8	8,7	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6	8,6
Descoberto	17,8	16,9	17,1	15,8	16,5	17,4	15,9	17,2	17,2
Taxas de Juro de Depósitos de Residentes (média ponderada)									
31 a 90 dias	2,9	2,9	2,5	2,6	2,4	2,5	2,3	2,3	2,2
91 a 180 dias	3,5	3,5	3,2	3,0	2,8	2,6	2,8	2,6	2,5
181 dias a 1 ano	4,3	4,1	3,8	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,4
1 a 2 anos	4,7	4,6	4,1	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8
Taxas de Juro de Depósitos de Emigrantes (média ponderada)									
31 a 90 dias	3,1	3,1	2,8	2,7	2,7	2,6	2,3	2,6	2,7
91 a 180 dias	3,8	3,7	3,4	3,3	3,2	3,1	3,0	2,8	2,7
181 dias a 1 ano	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,8	3,7
1 a 2 anos	5,0	4,7	4,2	4,2	4,1	4,0	4,0	3,9	3,9
Taxas de Juro de Bilhetes de Tesouro (média ponderada)									
91 dias	1,4	0,8	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
182 dias	1,6	1,0	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
364 dias	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Agregados Monetários (variação homóloga, fim de período)									
Ativo Externo Líquido	21,8	7,4	18,6	16,5	18,8	14,1	12,4	3,4	0,4
Reservas Internacionais Líq. do Banco de Cabo Verde	21,1	7,7	19,4	18,1	23,0	17,1	17,8	14,5	10,6
Ativo Interno Líquido	2,0	4,5	3,4	3,9	3,9	4,1	2,2	5,4	4,8
M2	7,3	5,3	8,4	8,0	8,7	7,3	5,5	4,7	3,3
M1	13,4	3,6	12,5	12,1	14,5	13,3	13,6	11,9	9,1
Agregados de Crédito Bancário (variação homóloga, fim de período)									
Crédito Interno Líquido	2,4	3,2	3,7	4,2	4,3	5,4	3,9	4,7	4,5
Crédito Líquido às Administrações Públicas	11,7	3,2	4,0	4,3	6,2	8,6	1,9	2,4	1,0
Crédito à Economia	-0,2	3,2	3,6	4,1	3,7	4,4	4,6	5,4	5,7
Empresas Públicas não Financeiras	-2,9	290,2	6,1	8,4	11,7	13,0	8,9	9,9	12,2
Empresas Privadas, Mistas e Particulares	-0,2	0,7	3,5	4,0	3,4	4,2	4,5	5,3	5,5

Fonte: Instituições Financeiras Monetárias, incluindo o Banco de Cabo Verde.

## 6. Finanças Públicas

(em milhões de escudos)

	2014	2015	2016	2017	
				Junho	t.v.h. em %
<b>Receitas Totais</b>	<b>35.408</b>	<b>41.827</b>	<b>43.220</b>	<b>22.356</b>	<b>14,5</b>
<b>Receitas Correntes (excluindo Donativos)</b>	<b>32.800</b>	<b>37.986</b>	<b>39.265</b>	<b>20.017</b>	<b>8,6</b>
Impostos	27.465	30.253	32.304	17.025	9,4
dos quais:					
Impostos s/ o Rendimento	8.051	9.561	10.078	5.019	6,6
Imposto s/ Valor Acrescentado - IVA	10.150	11.283	11.986	6.565	10,2
Impostos s/ o Consumo	1.507	1.478	1.550	935	30,7
Imp. s/ Transações Internacionais	5.754	6.082	6.813	3.488	9,4
Segurança Social	55	46	56	30	12,7
Transferências (donativos)	2.608	3.841	3.955	2.340	114,5
Outras Receitas	5.280	7.687	6.906	2.962	4,1
<b>Despesas Totais</b>	<b>-37.297</b>	<b>-41.040</b>	<b>-44.015</b>	<b>-20.191</b>	<b>-2,3</b>
<b>Despesas Correntes de funcionamento</b>	<b>-32.018</b>	<b>-34.471</b>	<b>-37.262</b>	<b>-18.270</b>	<b>0,1</b>
dos quais:					
Despesas c/ Pessoal	-15.414	-15.703	-16.810	-8.483	1,3
Aquisição de Bens e Serviços	-2.947	-3.390	-3.243	-1.285	-5,0
Juros da Dívida Externa	-1.518	-1.724	-1.748	-1.056	-2,3
Juros da Dívida Interna	-1.910	-2.374	-2.455	-1.325	11,0
Subsídios	-107	-136	-145	-59	-27,5
Transferências Correntes	-3.513	-3.722	-3.710	-1.880	2,2
Benefícios Sociais	-4.042	-4.415	-4.851	-2.529	5,2
Outras Despesas Correntes	-1.859	-1.891	-2.858	-841	17,7
Valor a regularizar	-694	-1.079	-1.422	-812	-33,0
<b>Despesas correntes de investimento</b>	<b>-5.279</b>	<b>-6.569</b>	<b>-6.754</b>	<b>-1.909</b>	<b>-20,1</b>
<b>Ativos não Financeiros</b>	<b>-9.487</b>	<b>-6.844</b>	<b>-5.002</b>	<b>-1.480</b>	<b>-24,6</b>
Compra de Ativos	-9.876	-7.128	-5.040	-1.646	-17,1
dos quais: Programa de Investimento	-9.801	-6.971	-4.881	-1.609	-15,1
Venda de Ativos	-389	-284	-38	-166	625,0
<b>Saldo global, incl. Donativos</b>	<b>-11.376</b>	<b>-6.058</b>	<b>-5.797</b>	<b>685,0</b>	
(Em % do PIB)	-7,4	-3,8	-3,5	0,4	
<b>Saldo global, excl. Donativos</b>	<b>-13.984</b>	<b>-9.899</b>	<b>-9.752</b>	<b>-1.655</b>	
(Em % do PIB)	-9,1	-6,2	-6,0	-1,0	
<b>Saldo global primário, incl. Donativos</b>	<b>-7.948</b>	<b>-1.960</b>	<b>-1.594</b>	<b>3.066</b>	
(Em % do PIB)	-5,1	-1,2	-1,0	1,8	
<b>Saldo global primário, excl. Donativos</b>	<b>-10.556</b>	<b>-5.801</b>	<b>-5.549</b>	<b>726</b>	
(Em % do PIB)	-6,8	-3,7	-3,4	0,4	
<b>Saldo corrente</b>	<b>-4.270</b>	<b>-2.557</b>	<b>-4.395</b>	<b>-175</b>	
(Em % do PIB)	-2,8	-1,6	-2,7	-0,1	
<b>Financiamento</b>	<b>10.915</b>	<b>5.526</b>	<b>5.334</b>	<b>-1.580</b>	
Ativos Financeiros	-4.737	-5.402	-4.801	-1.374	
Passivos Financeiros	15.652	10.928	10.135	-206	
Interno Líquido	1.045	996	6.931	22	
Externo Líquido	14.607	9.932	3.205	-228	

Fonte: Ministério das Finanças; Instituto Nacional de Estatística.

Nota: O produto interno bruto de 2016 é provisório, correspondendo a estimativas das contas nacionais trimestrais.

