

RELATÓRIO DE POLÍTICA MONETÁRIA

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

Abril de 2018



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

Abril de 2018

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. Estado da Economia em 2017	5
1. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana	6
2. Oferta e Procura	10
3. Inflação	15
4. Contas Externas	17
5. Situação Monetária e Financeira	20
6. Finanças Públicas	22
II. Perspetivas de Evolução da Economia no Curto Prazo	25
7. Hipóteses de Enquadramento das Projeções	26
8. Projeção dos Principais Indicadores Económicos e Financeiros	30
9. Política Monetária para os Próximos Meses	34
III. Anexo Estatístico	35

Sumário Executivo¹

O ciclo de recuperação das economias parceiras do país e dos seus mercados de trabalho, fortalecido ao longo de 2017, beneficiou a procura externa e os investimentos no país, contribuindo positivamente para o bom desempenho da economia nacional.

De acordo com as estimativas do Instituto Nacional de Estatística, a economia nacional registou um crescimento em volume de 3,9 por cento em 2017, depois de ter registado em 2016 o crescimento mais acelerado desde 2011 (3,8 por cento). Do lado da oferta, as *performances* muito positivas de impostos líquidos de subsídios, indústria transformadora, administração pública, eletricidade e água, alojamento e restauração, bem como a assinalável recuperação do comércio, explicam o melhor comportamento da economia. Do lado da procura, a economia foi impulsionada pela dinâmica da procura interna, em particular do consumo e investimento privados, numa conjuntura de marcada recuperação do investimento público.

Os preços no consumidor mantiveram, ao longo de todo o ano de 2017, a tendência de recuperação iniciada em janeiro, tendo a inflação média anual se fixado em 0,8 por cento em dezembro (-1,4 por cento em dezembro de 2016).

O crescimento dos preços no consumidor foi, essencialmente, determinado pelos efeitos diretos e indiretos (na evolução dos preços no produtor e no consumidor dos principais fornecedores do país) do aumento dos preços das matérias primas, especialmente energéticas, nos mercados internacionais, numa conjuntura de fortalecimento da procura interna e da economia dos principais parceiros comerciais do país. A fraca precipitação registada na época das chuvas também contribuiu para alguma pressão inflacionista. Entretanto, a substituição da produção local pelas importações terá mitigado a tendência altista dos preços de frescos produzidos internamente.

A balança de pagamentos evoluiu desfavoravelmente em 2017, com o aumento do défice da conta corrente de 2,7 para 7,1 por cento do PIB, acompanhado de uma redução dos fluxos líquidos de financiamento da economia de 8,0 para 3,5 por cento do PIB. Em consequência, o *stock* das reservas internacionais líquidas diminuiu em 1.482 milhões de escudos para 57.221 milhões de escudos (519 milhões de euros). Não obstante a sua redução, as reservas do país permaneceram em níveis considerados adequados, atendendo ao perfil de risco do país e ao regime monetário de *peg* unilateral ao Euro, permitindo garantir 5,9 meses de importações de bens e serviços.

Em função da redução das reservas externas do país, a expansão monetária, traduzida no crescimento da massa monetária, em 6,6 por cento, foi impulsionada pelo crescimento, em 7,5 por cento, do crédito à economia. O aumento do financiamento bancário à economia, em particular ao sector privado (cujo crédito cresceu 6,8 por cento, que compara ao crescimento de 3,5 por cento registado em 2016 e ao crescimento médio de 0,6 por cento observado entre 2012 e 2015) terá

¹ O Relatório foi produzido com os dados macrofinanceiros disponíveis em 5 de abril de 2018.

refletido os efeitos dos estímulos monetários e das medidas visando o fortalecimento dos mecanismos de transmissão monetária que vêm sendo implementados desde 2013, bem como os efeitos da contínua melhoria do clima económico e de algum alívio na aversão a riscos macroeconómicos por parte dos bancos, pese embora o aumento do crédito mal parado.

Num contexto de implementação de uma política de consolidação orçamental, as finanças públicas registaram um comportamento menos desfavorável em 2017, tendo o défice orçamental se fixado em 3,1 por cento do PIB (3,6 por cento em 2016). O melhor desempenho das contas públicas foi determinado pelo aumento das receitas fiscais e donativos. As despesas orçamentais, entretanto, aumentaram com a execução mais acelerada do programa de investimentos públicos.

Os efeitos desfasados de um crescimento maior que o antecipado do crédito à economia em 2017 e o cenário de uma *performance* melhor que a prospetivada em setembro de 2017 do contexto externo justificam uma atualização em alta das expetativas de crescimento económico para 2018. Estas também fatorizam uma significativa recuperação do investimento direto estrangeiro, com a perspectiva de execução de projetos turísticos em fase de conclusão, e um aumento mais acelerado das despesas orçamentais.

Neste quadro, o atual cenário central das projeções macroeconómicas para 2018 aponta para: um crescimento do produto interno bruto em volume no intervalo fechado 3,5 - 4,5 por cento; a evolução da inflação média anual no intervalo 1,75-2,75 por cento; e para uma melhoria da balança global, e consequente aumento das reservas internacionais líquidas em 12 milhões de euros, pese embora o agravamento da conta corrente.

Numa conjuntura de contínuo fortalecimento da economia, a autoridade monetária deverá manter uma política prudente e neutra, na expetativa que as pressões inflacionistas e sobre as reservas internacionais líquidas permaneçam contidas.

Quadro 1: Indicadores Económicos Seleccionados

	Unidade	2015	2016	2017 ^E	2018 ^P		
					set-17	mar-18	
Sector Real							
PIB real	variação em %	1,0	3,8	3,9	[3,0 4,0]	[3,5 4,5]	
Sector Externo							
Défice Corrente	em % do PIB	3,2	2,7	7,1	10,9	9,3	
RIL/Importações	meses	6,7	7,1	5,9	5,8	5,6	
Sector Monetário							
Índice de Preços no Consumidor	v.m.a. em %	0,1	-1,4	0,8	[0,0 1,0]	[1,75 2,75]	
Ativo Externo Líquido	variação em %	13,4	18,6	2,5	-2,1	-2,4	
Crédito à Economia	variação em %	2,7	3,6	7,5	4,5	6,3	
Massa Monetária	variação em %	5,9	8,4	6,6	4,4	5,3	

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.

Estado da Economia em 2017

1. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana

O ciclo de recuperação das economias parceiras do país e dos seus mercados de trabalho, fortalecido ao longo de 2017, beneficiou a procura externa e os investimentos no país, contribuindo positivamente para o bom desempenho da economia nacional.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), a atividade económica global continuou a ganhar vigor em 2017, reforçando a tendência iniciada em meados de 2016. O FMI estima, no seu *Updated Outlook* de janeiro de 2018, que o crescimento da economia mundial terá ascendido a 3,7 por cento em 2017 (0,5 pontos percentuais acima do crescimento registado em 2016), em função de melhores desempenhos tanto das economias avançadas (particularmente, das europeias) como das economias emergentes e em desenvolvimento (em especial, das asiáticas).²

O principal parceiro económico do país, a Área do Euro, terá, de acordo com as estimativas da Eurostat, registado o crescimento económico mais elevado desde de 2007 (2,3 por cento, que compara a 1,8 por cento de 2016 e ao valor médio de 0,8 por cento registado entre 2012 e 2016). O melhor desempenho foi determinado pelas dinâmicas das exportações, do consumo privado e dos investimentos residenciais e empresariais.

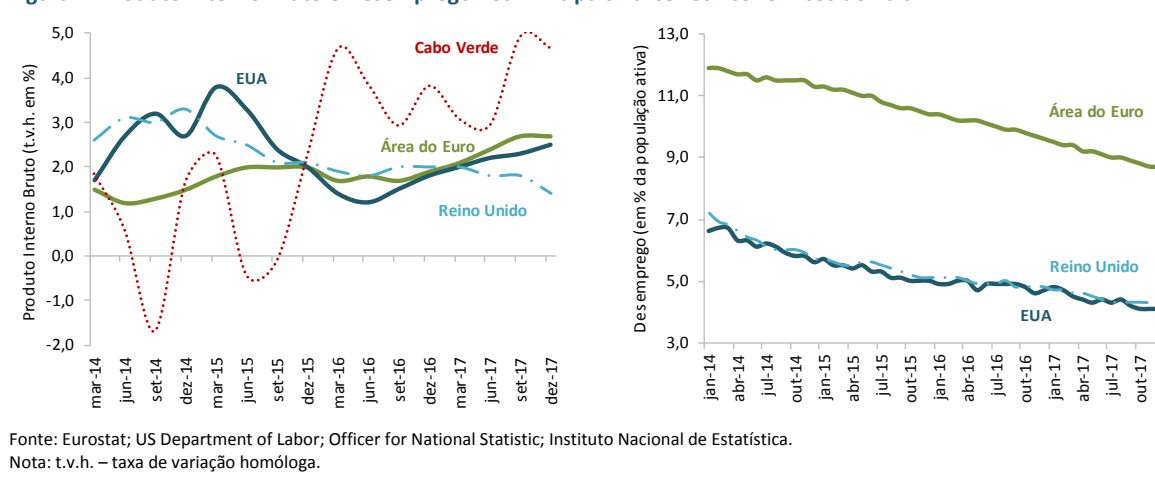
Refira-se que a *performance* das economias da Área do Euro refletiu: a revitalização do comércio global, num contexto de menor apreciação, em termos efetivos nominais, do euro (na ordem dos dois por cento, que compara a três por cento verificado em 2016); a consistente queda da sua taxa de desemprego (de 10,0 para 9,1 por cento da população ativa); bem como condições de financiamento favoráveis a investimentos (as taxas de juro nos mercados bancários continuaram historicamente baixas, desincentivando a constituição de depósitos e incentivando a procura de crédito) e o aumento da rentabilidade das empresas.³

O ritmo de crescimento da economia dos EUA, igualmente, acelerou, de 1,5 para 2,3 por cento, com a recuperação das exportações (impulsionada pelo dólar mais depreciado e pela maior dinâmica das transações internacionais) e do investimento (principalmente na energia, na indústria manufatureira e no sector imobiliário) e crescimento consistente do consumo privado, suportado particularmente pela contínua queda do desemprego (fixou-se nos 4,4 por cento da população ativa, abaixo do nível atualmente considerado de pleno emprego nos EUA - 4,6 por cento).

² Segundo o FMI, em 2017 registou-se o crescimento global mais abrangente e sincronizado desde 2010.

³ Destaca-se a *performance* económica de Portugal. Em termos individuais, registou um crescimento real acima da média da região (2,7 por cento), impulsionado pelas dinâmicas do investimento, das exportações e do consumo privado. Registou, igualmente, uma redução mais significativa da taxa de desemprego (em 2,2 pontos percentuais de 10,2 para 8,0 por cento da população ativa). Desde 2005, Portugal não registava uma taxa de desemprego abaixo da média da Área do Euro.

Figura 1: Produto Interno Bruto e Desemprego nos Principais Parceiros Económicos do País



O Reino Unido foi o único do grupo dos principais parceiros do país a registar uma *performance* económica menos favorável em 2017, efeito, principalmente, das incertezas que envolvem as negociações para o *brexit*.

O produto interno bruto da economia europeia cresceu em volume 1,8 por cento, que compara a crescimentos de 1,9 e 2,1 por cento registados, respetivamente, em 2016 e, em média, entre 2012 e 2016. Pese embora o impacto dos impasses nas negociações entre o Reino Unido e a Comissão Europeia nas decisões dos agentes económicos, o investimento cresceu em volume 3,3 por cento, contribuindo positiva e significativamente, a par das exportações e do consumo privado (que aumentaram, respetivamente, 3,4 e 2,8 por cento em termos reais), para o crescimento registado em 2017.

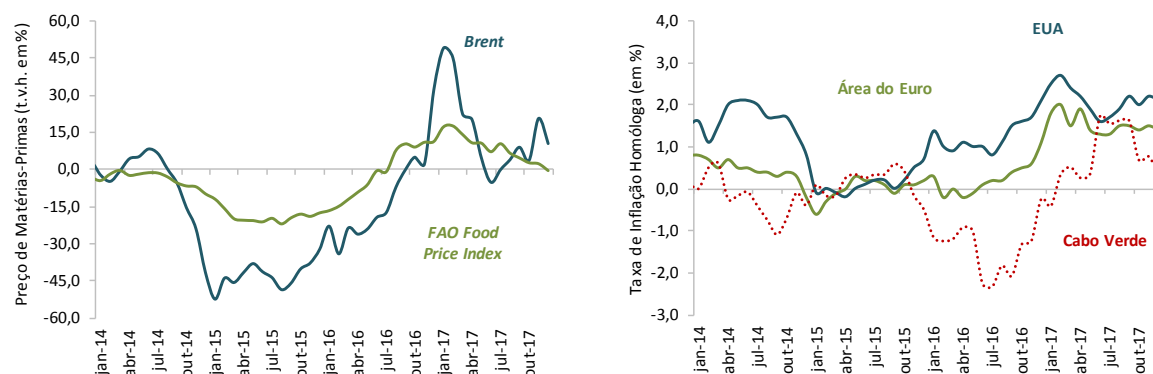
A dinâmica da procura interna, a par do aumento dos preços das matérias primas energéticas e não energéticas, gerou um crescimento mais acelerado dos preços no consumidor dos principais parceiros do país e afetou, em consequência, a tendência da inflação no país.

O índice harmonizado de preços no consumidor da Área do Euro e os índices de preços nos EUA e Reino Unido registaram uma variação média anual de 1,5, 2,1 e 2,7 por cento, respetivamente, traduzindo em boa medida o crescimento dos preços das matérias primas energéticas e não energéticas em 23,1 e 6,5 por cento (-15,7 e -1,6 por cento em 2016), de acordo com o FMI.⁴ De registar que, em 2016, a inflação média anual da Área do Euro, dos EUA e do Reino Unido fixou-se em 0,2, 1,3 e 0,6 por cento, respetivamente.

Não obstante o aumento da inflação, as expectativas de evolução dos preços no longo prazo mantiveram-se ancoradas. A inflação subjacente dos principais parceiros, com exceção do Reino Unido, manteve-se alinhada com os *targets* dos bancos centrais, cuja política em curso, numa

⁴ O preço do barril de petróleo de referência para Cabo Verde, *brent*, registou uma forte recuperação em 2017. Cresceu 13,7 por cento, depois de ter registado uma queda de 12,9 por cento em 2016. O *food price index* da FAO também registou, em termos médios anuais, uma recuperação assinalável, de -1,0 por cento em 2016 para +8,4 por cento em 2017.

Figura 2: 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.

perspetiva gradualista e contracíclica, alinha-se com o desiderato de manter contidas as pressões inflacionistas.

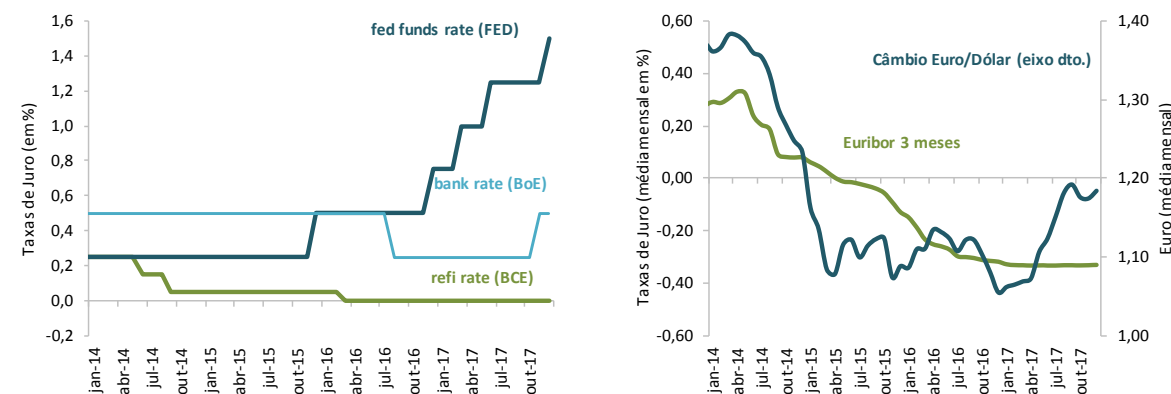
Com efeito, o Banco Central Europeu (BCE) manteve inalteradas as suas taxas de referência, mas iniciou, em abril, o processo de *phasing out* do seu segundo programa de *quantitative easing*, reduzindo o limite mensal de aquisição de ativos em 20 mil milhões, para 60 mil milhões de euros.

A *Federal Reserve* dos EUA, além de manter, em 2017, a política de aumento das taxas de juro de referência, fixando-as, após três subidas, no intervalo 1,25 – 1,50 por cento em dezembro (de 0,50 – 0,75 por cento em dezembro de 2016), deu início, em outubro, ao processo de consolidação do seu balanço, reduzindo o montante de *rollover* dos *Treasuries e Mortgage-Backed Securities*, no quadro do seu último programa de *quantitative easing*, em 10 mil milhões de dólares mensais.

Por sua vez, o Banco de Inglaterra (BoE, na sigla inglesa), reagindo às crescentes pressões inflacionistas impulsionadas pela depreciação da libra esterlina, decidiu, em novembro, aumentar em 25 pontos base a sua principal taxa de referência (*bank rate*), fixando-a em 0,5 por cento. O BoE manteve, contudo, inalterado o seu programa de compra de dívida do Estado e das empresas, numa média semanal de 375 milhões de libras.

No caso particular da Área do Euro, permanecendo a política monetária com um cariz fundamentalmente acomodatório, as taxas de juros no mercado monetário interbancário mantiveram-se negativas, tendo as de prazo mais alargado (de seis e doze meses) invertido a tendência de recuperação no segundo trimestre do ano. As taxas de rendibilidade dos títulos da dívida pública a dez anos seguiram a mesma tendência das taxas monetárias, sugerindo, pese embora o contexto macroeconómico mais favorável, que os agentes económicos manifestam alguma incerteza quanto à sustentabilidade da retoma.

Figura 3: Taxas de Juro de Referência dos Principais Parceiros e Taxa Euribor e de Câmbio EUR/USD



Fonte: Eurostat; Federal Reserve; Bank of England.

A transmissão do pendor acomodatório da política do BCE à economia da Área do Euro processou-se através dos canais de crédito, das expectativas e de juros. O crédito à economia, destinado sobretudo ao financiamento de empresas e particulares, aumentou 2,1 por cento (1,3 por cento em 2016), enquanto as expectativas dos agentes (empresários e consumidores) continuaram a registar, também influenciado pelo contexto mais favorável, melhorias ao longo de 2017.

Os efeitos multiplicadores da política orçamental ligeiramente expansionista, particularmente visível na recuperação dos investimentos públicos, porquanto o consumo público registou um ténue abrandamento, num contexto de condições cíclicas favoráveis, contribuiu, igualmente, para reforçar a confiança dos agentes económicos e a tendência de crescimento do principal parceiro económico do país.

2. Oferta e Procura

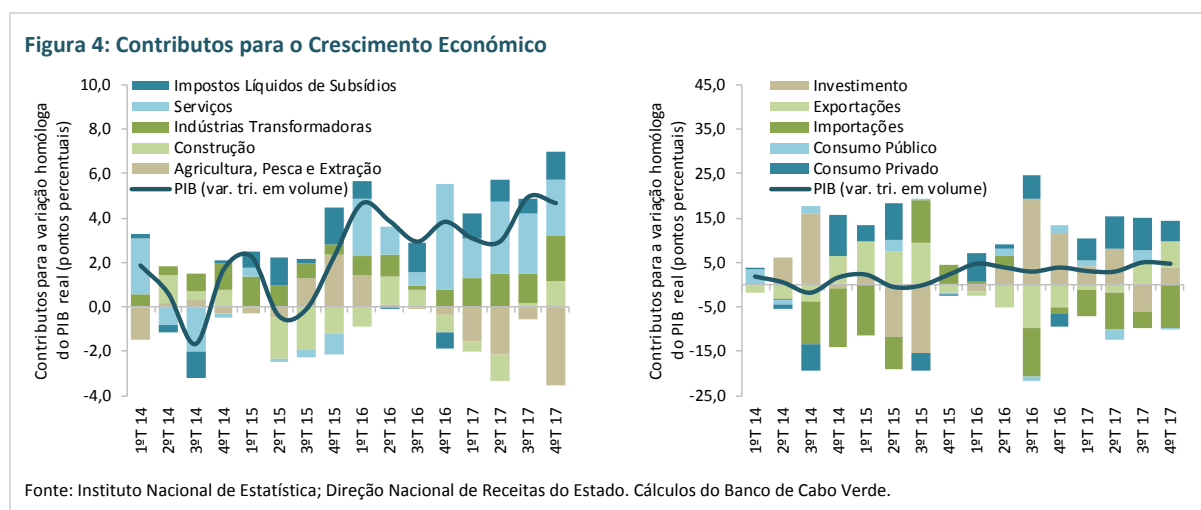
De acordo com as estimativas das contas nacionais trimestrais do Instituto Nacional de Estatística, a economia nacional registou um crescimento em volume de 3,9 por cento em 2017, depois de ter registado em 2016 o crescimento mais acelerado desde 2011 (3,8 por cento).

O bom desempenho da economia nacional foi determinado, sobretudo, pelas *performances* muito positivas de impostos líquidos de subsídios, indústria transformadora, administração pública, eletricidade e água, alojamento e restauração, bem como pela assinalável recuperação do comércio.⁵

Traduziu, com efeito, a dinâmica da procura agregada, respetivamente, na arrecadação dos impostos sobre o valor acrescentado e sobre transações internacionais, que cresceram, respetivamente, em termos nominais 11,5 e 6,0 por cento. Ainda, a tendência da procura, bem como alguma consistência da oferta, estarão a explicar os contributos da indústria transformadora e eletricidade e água para o crescimento, bem como o recobro do comércio.

Por seu turno, o aumento significativo da procura turística (que medida em termos de dormidas cresceu cerca de 12 por cento, para 4,6 milhões), num contexto de aumento da oferta de camas (em 11,1 por cento, que compara a 1,8 por cento registado em 2016) e do número de eventos internacionais realizados no país, terão determinado a contribuição positiva acrescida de alojamentos e restauração para o crescimento.⁶

O valor acrescentado da administração pública, entretanto, refletiu o aumento das despesas com pessoal, ainda que aquém da taxa registada em 2016 (na ordem dos três por cento, que compara ao crescimento de sete por cento do ano anterior).



⁵ Refira-se, igualmente, aos contributos positivos, embora menores, dos transportes, serviços financeiros e imobiliária e outros serviços.

⁶ De destacar o IV Fórum Mundial de Desenvolvimento Local e o 17º Seminário do Afreximbank sobre o Financiamento do Comércio Estruturado, realizados nas cidades da Praia e de Santa Maria, respetivamente, em outubro e novembro. A *performance* do turismo terá, igualmente, refletido, em alguma medida, o efeito da avaria do *boeing* da transportadora área nacional, que levou à interrupção dos seus voos internacionais no verão e consequente realojamento, por mais tempo que o antecipado, de muitos viajantes no país.

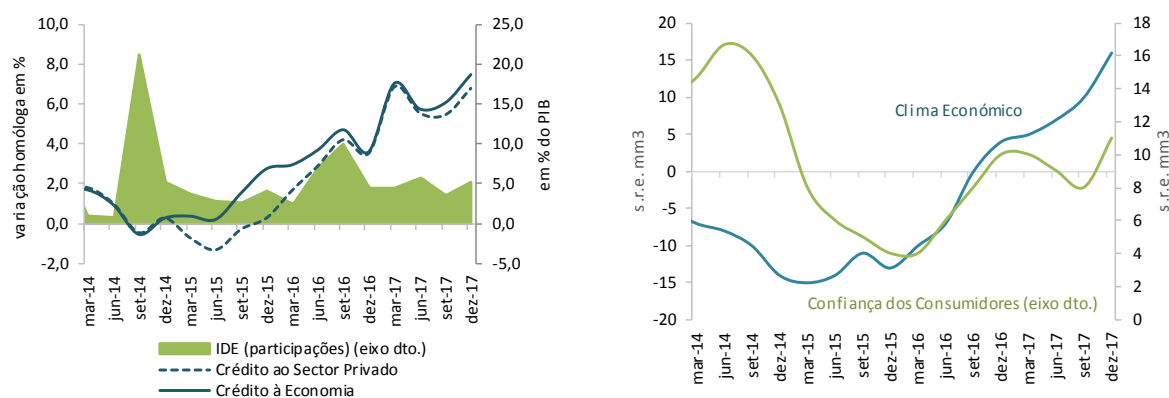
O desempenho da economia foi, contudo e em certa medida, condicionado pelos contributos negativos da agricultura, das telecomunicações e correios e da construção, relacionados, respetivamente, com o impacto na produção agrícola de menores índices pluviométricos de 2016 e 2017, com a contração dos negócios das telecomunicações e correios, com o abrandamento da execução de projetos de investimento privado financiados com capital externo, num contexto de aceleração da execução do programa de investimento público.⁷

Do lado da procura, o crescimento mais acelerado é explicado, principalmente, pela dinâmica do consumo e investimento privados, favorecidos pelo aumento do rendimento disponível das famílias, pela contínua melhoria das condições de financiamento do sector privado e do clima económico, aliada à inversão da tendência de queda da confiança dos consumidores no último trimestre do ano.

O fortalecimento do poder de compra das famílias estará a refletir o aumento das remunerações de trabalho, em função do crescimento da população empregada nos ramos do comércio, construção, administração pública, no turismo e indústria transformadora, o incremento de excedentes de exploração e rendimentos de propriedade, bem como o crescimento das prestações sociais, no quadro de uma evolução contida de pressões inflacionistas.

As condições de financiamento, especialmente as internas, continuaram a melhorar em 2017, impulsionadas pelo contínuo recobro da confiança na economia e por estímulos monetários adicionais, designadamente pela redução das taxas de juro diretoras e de absorção de liquidez, em junho, de 3,5 para 1,5 e 0,25 para 0,10 por cento, respetivamente. Registe-se que, as taxas ativas, não obstante alguma volatilidade, vêm reduzindo desde agosto, tendo a taxa média efetiva dos empréstimos fixado nos 9,7 por cento no final do ano. Por seu turno, o volume de crédito à economia aumentou consistentemente ao longo do ano, ascendendo a 63 por cento do PIB (61 por cento em 2016).

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



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

⁷ Refira-se que dados dos inquéritos realizados às empresas de telecomunicações e correio pelo Banco de Cabo Verde apontam para a redução do tráfego postal e de comunicação de telefone fixo, bem como para um crescimento mais fraco do tráfego de comunicação de telefone móvel.

As condições externas de financiamento do sector privado permaneceram igualmente favoráveis, mantendo a política monetária na Europa o pendor excecionalmente acomodatório. Entretanto, os influxos do investimento direto estrangeiro e dos desembolsos líquidos de crédito externo ao sector privado reduziram, refletindo a dinâmica de execução de investimentos externos no país e, mais concretamente, a conclusão de importantes empreendimentos turísticos em finais de 2016 e inícios de 2017.

Por sua vez, a evolução do indicador de clima económico, traduzindo em particular o reforço da confiança dos operadores dos sectores do turismo, indústria e comércio, bem como do indicador de confiança do consumidor em termos médios anuais, sugere que as expetativas continuaram a contribuir, em boa medida, para impulsionar a atividade económica.

O contributo da procura do sector público para o crescimento económico em 2017, embora positivo, foi mais modesto que o do sector privado, reflexo de alguma contenção dos gastos de funcionamento da administração pública, em particular de outras despesas correntes, das despesas com transferências a municípios, bem como dos gastos com pessoal e com a aquisição de bens e serviços, num contexto de execução mais dinâmica do programa de investimentos públicos.

O contributo da procura externa líquida para o crescimento foi, entretanto, negativo, não obstante a assinalável recuperação das exportações de bens e de serviços. O contributo negativo traduziu, em larga medida, o aumento das importações de mercadorias e de serviços empresariais e técnicos, bem como de transporte.

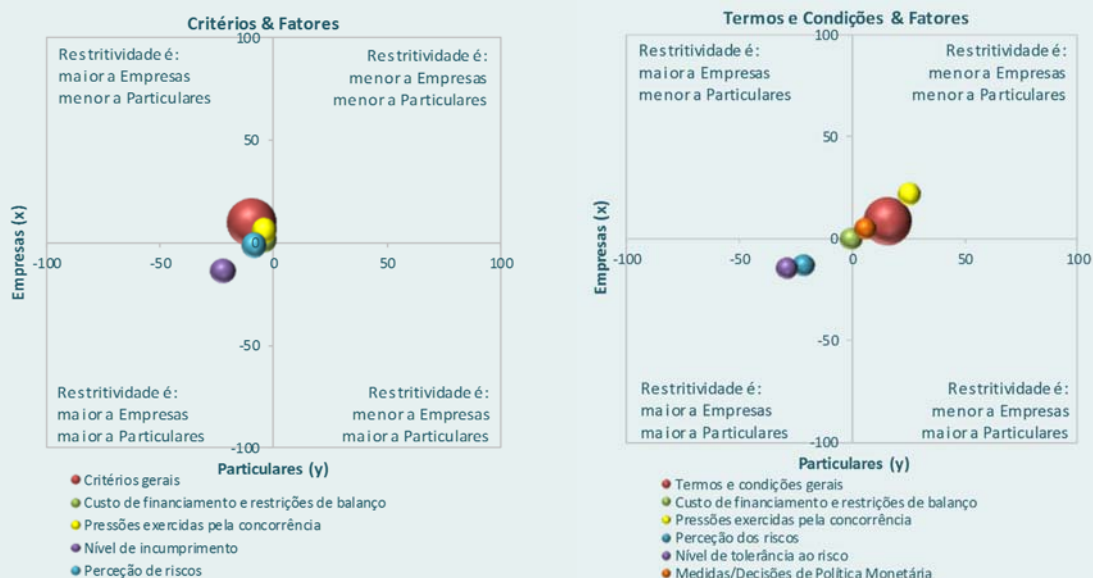
Síntese dos Resultados do Inquérito Qualitativo ao Mercado de Crédito

Analisando o índice de difusão, que agrega as respostas individuais das instituições ponderadas pela sua respetiva quota de mercado, pode-se concluir que, em 2017, em termos globais, as perspetivas de oferta de crédito a **empresas** terão sido menos favoráveis. Não obstante, para os empréstimos de curto prazo melhorou muito ligeiramente, enquanto para os empréstimos de longo prazo deteriorou ligeiramente. A procura global de empréstimos por empresas aumentou ligeiramente, particularmente no caso dos empréstimos de curto prazo.⁸



Fonte: Banco de Cabo Verde.

No que respeita aos **particulares**, as perspetivas de oferta de crédito melhoram ligeiramente em termos globais e nos empréstimos ao consumo e à habitação, mantendo-se inalteradas nos outros empréstimos. A procura global de empréstimos por particulares aumentou ligeiramente, em especial no caso dos empréstimos para aquisição de habitação.



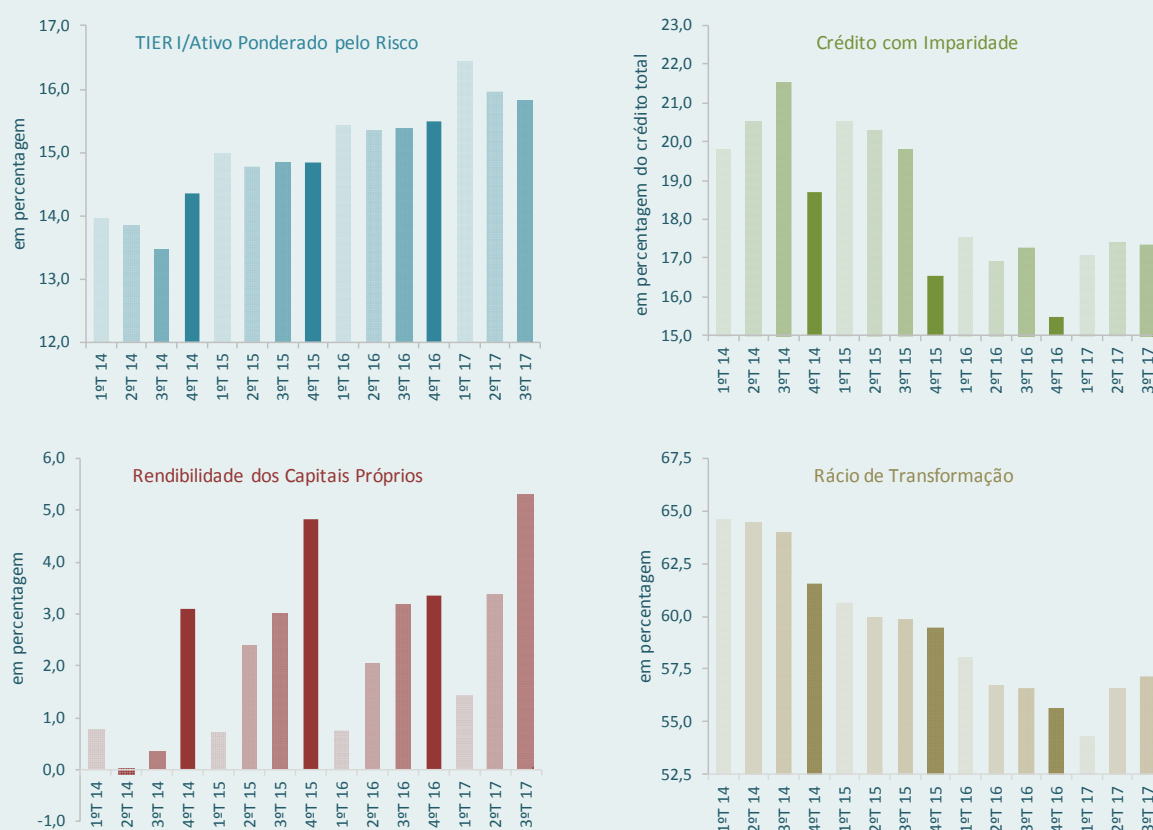
Fonte: Banco de Cabo Verde.

⁸ 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 nas perspetivas de Oferta. O gráfico dispõe de quatro quadrantes que combinam as tendências da Oferta e da Procura.

Os **critérios gerais** de aprovação de créditos tornaram-se ligeiramente mais restritivos para as empresas e ligeiramente menos restritivos para os particulares. Os **termos e condições gerais** tornaram-se ligeiramente menos restritivos, particularmente no caso das empresas. As pressões exercidas pela concorrência e, em menor grau, as medidas de política monetária influenciaram positivamente os termos e condições. O nível de incumprimento e de tolerância ao risco, bem como 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.

O aumento da restritividade da oferta de crédito às empresas estará a refletir, em alguma medida, o agravamento do risco de crédito, em particular o aumento do crédito com imparidades, num contexto de evolução positiva dos rácios que mensuram a adequação de capital. A rentabilidade dos bancos aumentou, igualmente, com o incremento da intermediação financeira e crescimento das taxas de juro dos títulos do banco central e do Tesouro.

Indicadores de solidez do sistema bancário



Fonte: Banco de Cabo Verde.

3. Inflação

Os preços no consumidor mantiveram, ao longo de todo o ano, a tendência de recuperação iniciada em janeiro de 2017, tendo a inflação média anual se fixado em 0,8 por cento em dezembro (-1,4 por cento em dezembro de 2016).

O comportamento dos preços no consumidor foi, essencialmente, determinado pelos efeitos diretos e indiretos (na evolução dos preços no produtor e no consumidor dos principais fornecedores do país) do aumento dos preços das matérias primas, especialmente energéticas, nos mercados internacionais, numa conjuntura de fortalecimento da procura interna e da economia dos principais parceiros comerciais do país.

As expectativas menos positivas quanto ao ano agrícola e o registo, subsequente, de menores índices pluviométricos na época das chuvas terão contribuído, igualmente, para o aumento, ainda que moderado, da pressão inflacionista.

As classes de renda de habitação, água, eletricidade, gás e outros combustíveis e de transportes, que registaram ambas inflações médias anuais de 1,7 por cento (-8,2 e -3,2 por cento, respetivamente, em 2016) foram as que mais contribuíram para a tendência da inflação em 2017.

O seu comportamento traduziu os ajustamentos, em função da evolução dos preços internacionais de energia, temporalmente menos desfasados, nos preços administrados de combustíveis,

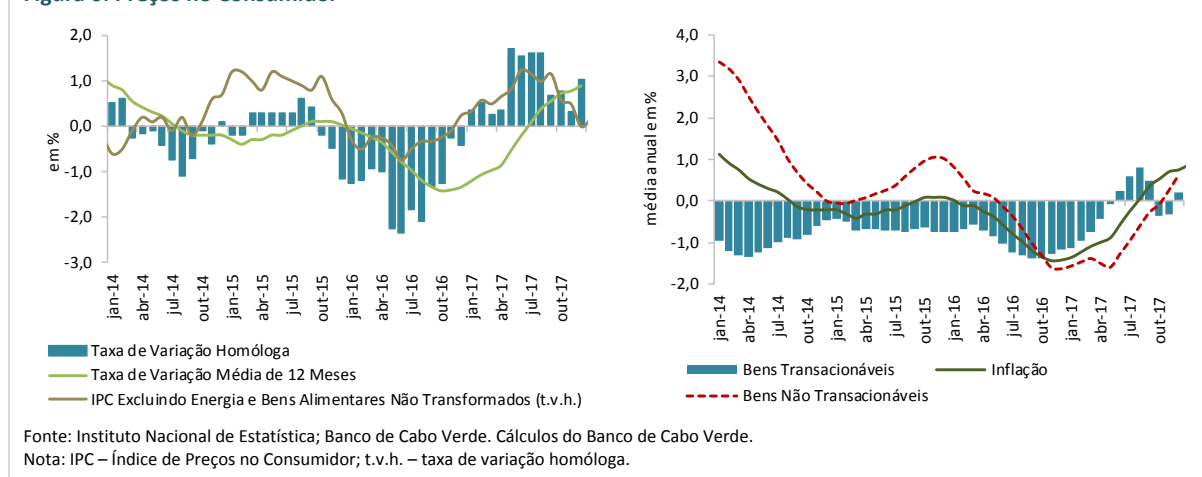
Quadro 2: Índice de Preços no Consumidor

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

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.

Figura 6: Preços no Consumidor



eletricidade, água e transportes coletivos urbanos, em termos médios anuais, em quatro, oito, três e três por cento, respetivamente, que compara a decréscimos na ordem dos três, dez, um e dez por cento registados, respetivamente, em 2016.

A recuperação dos preços de produtos alimentares e de vestuário e calçado, que em termos médios anuais fixaram-se em -0,2 e 1,4 por cento, também explicam o aumento dos preços no consumidor. Contudo, dado o elevado peso de bens transacionáveis na classe de bens alimentares e bebidas não alcoólicas (ascende a 85 por cento, sendo essencialmente importados), a evolução dos preços nos principais mercados fornecedores do país terá mitigado o efeito nominal da redução da produção local de bens alimentares não transformados. Por seu lado, a dinâmica dos preços de vestuário e calçado estará alinhada com a dinâmica da procura para consumo, numa conjuntura de aumento da procura agregada e dos preços no fornecedor. Refira-se que os seus itens transacionáveis (sobretudo importados) e não transacionáveis registaram uma inflação média anual de 1,4 e 3,3 por cento, respetivamente, o que compara com -0,4 e -0,3 por cento de dezembro de 2016.

A taxa média anual do núcleo da inflação (que expurga a tendência das componentes mais voláteis do índice de preços no consumidor, designadamente, de bens alimentares não transformados e energia) fixou-se nos 0,7 por cento em dezembro de 2017, 0,9 pontos percentuais acima do valor registado em período homólogo.

O perfil da inflação subjacente corrobora a tendência de algum aumento de pressões inflacionistas mais associado ao comportamento da procura do que à volatilidade dos preços de bens e serviços que dependem de condições climáticas, de políticas externas (de produção e preços) e do volume de transações nos mercados mundiais.

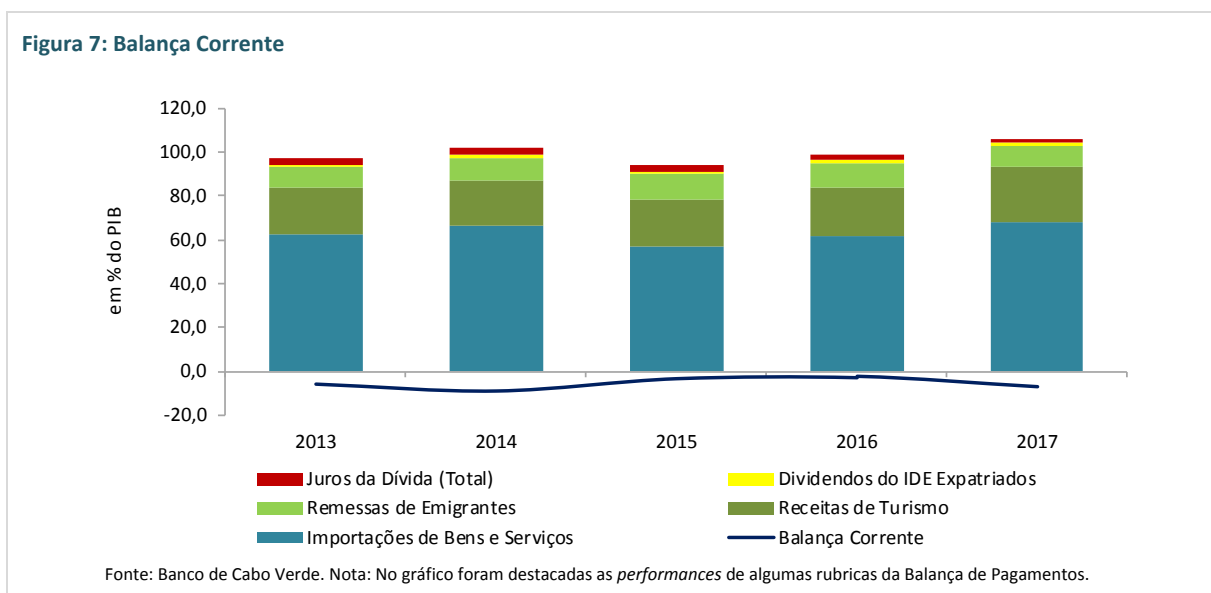
4. Contas Externas

A balança de pagamentos evoluiu desfavoravelmente em 2017, com o agravamento do défice da balança corrente, acompanhado de uma redução de influxos de financiamento da economia.

O défice da balança corrente quase triplicou, passando de 2,7 para 7,1 por cento do PIB, sobretudo, devido à deterioração do défice comercial de bens e serviços na ordem dos 31 por cento (15 por cento em 2016), determinado pelo aumento das importações de bens e serviços.

Com efeito, para satisfazer a procura agregada, cuja componente importada é elevada, as importações de bens aumentaram 18,7 por cento (10,1 por cento em 2016), para os quais o crescimento dos preços das mercadorias importadas, em 12,4 por cento, foi determinante. As importações de serviços, acompanhando a dinâmica de viagens internacionais, operacionalizadas principalmente por companhias aéreas estrangeiras, e do investimento realizado no país, aumentaram 12,4 por cento (15,2 por cento de 2016).

As exportações de bens e serviços, entretanto, cresceram 11,4 por cento, impulsionadas pela recuperação das exportações de bens (o ritmo de crescimento acelerou de 0,2 para 18,6 por cento), particularmente devido ao aumento das exportações de combustíveis e víveres nos portos e aeroportos internacionais - reexportações-, a um nível de preços mais elevado, e pelo contínuo fortalecimento das exportações de viagens (que cresceram 15,2 por cento em 2017, após terem crescido 6,9 por cento em 2016).⁹



⁹ Não obstante a concretização das negociações para derrogação da cláusula de origem do acordo de pesca com a União Europeia no segundo semestre, as exportações de mercadorias registaram uma redução na ordem dos 21 por cento em 2017, determinada pela queda em 27 por cento das exportações de pescado e em cinco por cento de vestuário e partes de calçado produzidos por empresas francas.

O menor crescimento das exportações dos serviços em 2017 é explicado pela redução das exportações de serviços de transporte aéreo e pelo aumento mais contido das exportações dos serviços de telecomunicações, informática e informação, aliados à diminuição das exportações de serviços técnicos.

Quadro 3: Procura Turística

	2015		2016		2017	
	valor absoluto	t.v. (%)	valor absoluto	t.v. (%)	valor absoluto	t.v. (%)
Hóspedes não residentes	519.722	5,3	598.032	15,1	667.693	11,6
Dormidas de não residentes	3.572.878	8,8	3.964.293	11,0	4.459.318	12,5
Estadia Média (n.º de noites)	6,3	3,3	6,2	-1,6	6,2	0,0
Taxa de Ocupação (em percentagem)	49,0	-7,5	55,0	12,2	58,0	5,5
Receitas de Viagens (milhões de escudos)	34.498	2,6	36.880	6,9	42.479	15,2
Viagens pessoais por outros motivos	32.755	2,0	35.044	7,0	40.541	15,7

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

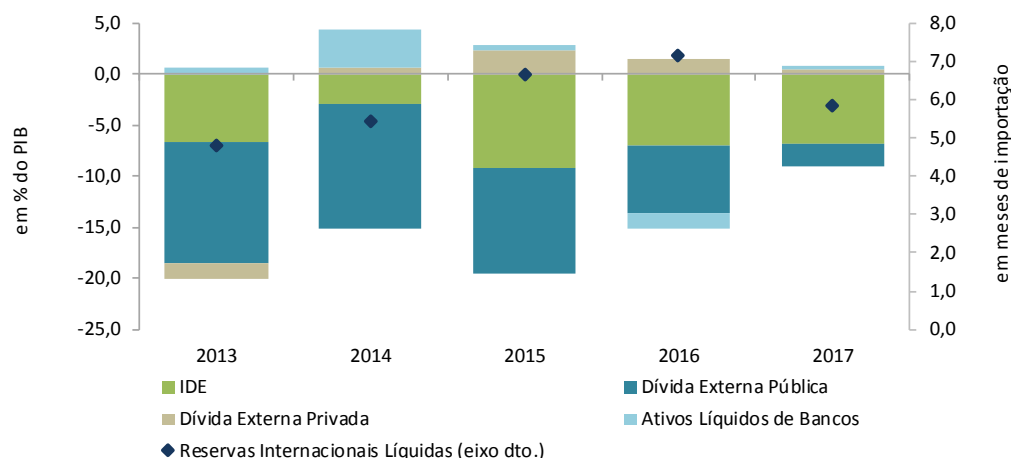
A redução das remessas dos emigrantes (na ordem dos seis por cento), sobretudo em bens e, em menor escala, o aumento das remessas de imigrantes (em 12 por cento), principalmente das comunidades europeias residentes no país, bem como o crescimento das remunerações de empregados não residentes (6,9 por cento) e dos juros pagos pelos bancos por depósitos de emigrantes e de outros não residentes (13,2 por cento), explicam, igualmente, o desempenho desfavorável da conta corrente.

A tendência das remessas dos emigrantes, em particular, estará a normalizar-se, após o aumento muito significativo registado em 2015 para apoiar as famílias vítimas da erupção vulcânica. Refira-se que as remessas em divisas reduziram apenas dois por cento (depois de terem crescido três e 17 por cento, respetivamente, em 2016 e 2015), devido, sobretudo, à queda das transferências oriundas de Portugal, Luxemburgo e Itália, num contexto de recuperação da economia nacional e contínua diminuição das taxas de juro dos depósitos dos emigrantes.

Pese embora a redução das remessas dos migrantes (em função do aumento das remessas de imigrantes e diminuição das remessas dos emigrantes), os rendimentos secundários, devido ao crescimento da ajuda orçamental e de outros donativos de parceiros externos para projetos públicos diversos (infraestruturação, reforço da capacidade institucional e apoio às famílias mais vulneráveis), contribuíram positivamente para a evolução das contas externas. O contributo dos rendimentos primários, entretanto, foi ligeiramente negativo, não obstante o crescimento do rendimento das reservas, moderação dos juros da dívida externa pagos pelo governo e outros sectores e contenção dos dividendos expatriados.

O aumento das necessidades de financiamento da economia (traduzido pelo aumento do défice conjunto das balanças corrente e de capital), apesar do crescimento na ordem dos 19 por cento dos donativos de capitais associado à finalização dos projetos financiados pelo segundo compacto do Millenium Challenge Account e das remessas de emigrantes de bens de capitais em 48 por cento, não foi totalmente compensado por influxos de financiamento da economia.

Figura 8: Balança Financeira



Fonte: Banco de Cabo Verde.

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

O défice da balança financeira (que reflete o saldo líquido entre o movimento de capitais para investimento e financiamento no país por estrangeiros - passivos e investimento e financiamento ao exterior por residentes cabo-verdianos – ativos) reduziu 4,5 pontos percentuais para 3,5 por cento do PIB, traduzindo em larga medida o aumento das aplicações dos bancos no exterior na ordem dos 2,3 por cento do PIB (-0,2 por cento do PIB em 2016), ainda que numa conjuntura de reforço do pendor acomodatório da política monetária.

A redução dos fluxos líquidos de financiamento refletiu, igualmente, a diminuição do investimento direto estrangeiro no país, relacionado com a dinâmica de execução de grandes empreendimentos turísticos e com o aumento do investimento dos cabo-verdianos no estrangeiro em imóveis e mediante empréstimos a empresas relacionadas, bem como o decréscimo dos desembolsos líquidos da dívida privada externa.

Em consequência, o *stock* das reservas internacionais líquidas diminuiu 1.482 milhões de escudos (13 milhões de euros) para 57.221 milhões de escudos (519 milhões de euros). Não obstante, as reservas do país permaneceram em níveis considerados adequados, atendendo ao perfil de risco do país e ao regime monetário de *peg* unilateral ao Euro. Com efeito, o valor acumulado das reservas externas a 31 de dezembro permitia garantir 5,9 meses das importações e mais de três vezes as responsabilidades de curto prazo do país (défice da balança corrente e juros e capital devidos pelo governo e empresas públicas e privadas ao exterior), além de cobrir integralmente (100 por cento) a base monetária e em 32 por cento a massa monetária.¹⁰

¹⁰ Em 2016, o *stock* das reservas internacionais líquidas do país permitia cobrir 7,1 meses de importações, mais de seis vezes as responsabilidades de curto prazo do país, cerca de 106 por cento da base monetária e 35 por cento da massa monetária.

5. Situação Monetária e Financeira

A oferta monetária, expressa pela evolução da massa monetária, moderou em 2017, traduzindo a redução das reservas internacionais líquidas do país.

O agregado M2 cresceu 6,6 por cento (8,4 por cento em 2016), refletindo, sobretudo, o crescimento do crédito à economia em 7,5 por cento, ritmo mais acelerado desde 2011. Contrariamente ao que vinha acontecendo desde 2011, o contributo dos ativos externos para a evolução da massa monetária foi marginal (0,9 por cento), não obstante o aumento dos ativos externos líquidos dos bancos comerciais na ordem dos 4.114 milhões de escudos (-453 milhões em 2016).

A expansão do financiamento bancário à economia, em particular ao sector privado (cujo crédito cresceu 6,8 por cento, que compara ao crescimento de 3,5 por cento registado em 2016 e ao crescimento médio de 0,6 por cento observado entre 2012 e 2015), estará a refletir os efeitos dos estímulos monetários e das medidas visando o fortalecimento dos mecanismos de transmissão monetária que vêm sendo implementados desde 2013, com impactos na redução dos custos de empréstimos e de intermediação bancária, mormente na diminuição das taxas de juro médias efetivas aplicadas nos empréstimos e depósitos, respetivamente, em 0,2 e 0,6 pontos percentuais.

Adicionalmente, o contexto de contínua melhoria do clima económico e de algum alívio na aversão a riscos macroeconómicos por parte dos bancos terá ajudado a fortalecer a procura e a oferta de crédito.

Quadro 4: Situação Monetária

	2015	2016	2017	2016	2017
	Saldos em milhões de escudos			Variação em %	
Posição Externa	49.950	59.264	60.764	18,6	2,5
Ativos Externos Líquidos do Banco de Cabo Verde	50.018	59.717	57.103	19,4	-4,4
Reservas Internacionais Líquidas	49.998	59.692	57.221	19,4	-4,1
Ativos Externos Líquidos dos Bancos Comerciais	-69	-453	3.661	-560,4	908,0
Crédito Interno Líquido	126.413	131.083	139.329	3,7	6,3
Crédito Líquido ao SPA	29.494	30.685	31.432	4,0	2,4
Crédito Bruto ao Governo Central	26.704	31.048	33.699	16,3	8,5
Crédito à Economia	96.919	100.398	107.897	3,6	7,5
Crédito às Empresas Públicas N/Financeiras	3.153	3.344	4.287	6,1	28,2
Crédito ao Sector Privado	93.766	97.055	103.610	3,5	6,8
Massa Monetária	154.586	167.510	178.608	8,4	6,6
Base Monetária	46.749	56.433	56.645	20,7	0,4
Memo Itens					
Inflação (var. média anual IPC em %)	0,1	-1,4	0,8		
Tx. dos BT (a 91 dias, média em %)	0,75	0,50	1,00		
TRM (14 dias em %)	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.

O crédito concedido em 2017 destinou-se maioritariamente (83 por cento do total) ao financiamento das necessidades de tesouraria e de investimento das empresas, em boa medida das empresas públicas dos ramos dos transportes, eletricidade e água e imobiliária. O crédito a particulares cresceu dois por cento, tendo sido atribuído, sobretudo, para financiar fins outros que não a construção e aquisição de habitação.

No caso do sector público administrativo, a evolução favorável das receitas fiscais e dos donativos, bem como o aumento dos desembolsos líquidos de dívida externa, terá determinado o recurso mais contido do governo central ao financiamento bancário doméstico e a consequente redução do contributo do crédito ao sector público administrativo para o aumento da oferta monetária. Refira-se que o crédito ao sector público administrativo cresceu dois por cento, menos dois pontos percentuais que em 2016.

Em termos de componentes, a expansão monetária traduziu-se no aumento dos passivos monetários, em particular dos depósitos à ordem em 21 por cento (14 por cento em 2016).¹¹

Os passivos quase monetários, por seu turno, contraíram, ligeiramente, em função da redução dos depósitos a prazo em moeda nacional dos residentes e emigrantes, respetivamente, em três e um por cento, bem como da diminuição dos depósitos a prazo dos emigrantes em moeda estrangeira em 22 por cento. Em 2016, os depósitos a prazo de residentes e de emigrantes em moeda nacional cresceram oito e cinco por cento, respetivamente, enquanto os depósitos dos emigrantes em moeda estrangeira decresceram três por cento.

A evolução dos depósitos à ordem e a prazo dos residentes estará a refletir a dinâmica da economia e o fortalecimento da confiança dos agentes, que terá estimulado alguma desmobilização de poupança para financiar investimentos e consumo.

O comportamento dos depósitos dos emigrantes, cuja tendência de abrandamento agravou-se em 2017, estará relacionado à redução de incentivos à sua constituição, com a contínua redução das taxas de depósitos e, subsequente transferência aos clientes, de algum custo de *compliance* suportado pelos bancos, impostos tanto, a nível interno, pela política prudencial como, a nível externo, pelo seu relacionamento com bancos correspondentes.

¹¹ Para os quais o crescimento dos depósitos à ordem dos emigrantes contribuiu em 24 por cento.

6. Finanças Públicas

Num contexto de implementação de uma política de consolidação orçamental, as finanças públicas registaram um comportamento menos desfavorável em 2017, tendo o défice orçamental reduzido de 3,6 para 3,1 por cento do PIB.

O comportamento das receitas orçamentais, em particular fiscais e donativos, foi determinante para a melhoria das contas públicas, porquanto as despesas orçamentais aumentaram com a maior execução do programa de investimentos públicos.¹²

As receitas fiscais cresceram 11 por cento (sete por cento em 2016), reflexo, particularmente, do aumento da arrecadação dos impostos sobre o valor acrescentado e sobre o rendimento de pessoas coletivas, ambos na ordem dos doze por cento, depois de terem aumentado 6,2 e 5,4 por cento, respetivamente em 2016.

A evolução dos impostos diretos, especialmente a recuperação assinalável do imposto sobre o rendimento de pessoas coletivas, estará a traduzir, a par do aumento do volume de negócios dos contribuintes em resultado do fortalecimento da atividade económica em 2016, os efeitos das

Quadro 5: Situação Orçamental

	2015	2016	2017	2016	2017
	milhões de escudos			Variação em %	
Receitas de Impostos	30.252	32.304	35.909	6,8	11,2
<i>das quais:</i>					
Imposto s/ Valor Acrescentado	11.283	11.986	13.365	6,2	11,5
Cobrado pela DGA	6.358	6.601	7.261	3,8	10,0
Cobrado na DGCI	4.925	5.385	6.105	9,3	13,4
Imposto sobre o Rendimento	9.561	10.078	11.297	5,4	12,1
Pessoas Singulares	5.222	6.346	7.081	21,5	11,6
Pessoas Coletivas	4.339	3.732	4.216	-14,0	13,0
Donativos	3.841	3.955	6.152	3,0	55,6
Despesas Correntes	41.040	44.015	45.253	7,3	2,8
<i>das quais:</i>					
Despesas com Pessoal	17.058	18.252	18.595	7,0	1,9
Transferências Correntes	4.753	4.903	5.879	3,2	19,9
Benefícios Sociais	4.729	5.148	5.541	8,9	7,6
Despesas com Aquisição de Ativos não Financeiros	7.128	5.040	9.665	-29,3	91,7
<i>das quais:</i>					
Programa de Investimento	6.971	4.881	9.505	-30,0	94,7
Saldo Global (incluindo Donativos)	-6.058	-5.798	-5.361	4,3	-7,5
Saldo Primário (incluindo Donativos)	-1.960	-1.595	-887	18,6	-44,4

Fonte: Ministério das Finanças.

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

¹² Os dados oficiais das finanças públicas contemplam um ajuste nos ativos não financeiros, em função da política de assunção de parte do programa de habitação social, antes retrocedida à empresa pública do ramo imobiliário. Sem o ajuste, as despesas com a aquisição de bens e serviços cresceriam 7,5 por cento em 2017, recuperando de uma queda de 29 por cento registada em 2016.

reformas fiscais em curso desde 2013, para melhorar a eficácia na arrecadação, bem como os impactos dos regimes especiais de recuperação de dívidas ao fisco e de uma atuação mais vigorosa dos serviços na prevenção e mitigação da fraude e evasão fiscal.

A atuação mais eficiente dos serviços tributários (nomeadamente, através de declarações e liquidações eletrónicas) estará, em certa medida, também a contribuir positivamente para a arrecadação dos impostos indiretos. Não obstante, o efeito da dinâmica mais atual da atividade económica, com impacto no crescimento das importações, terá sido determinante para o aumento do imposto sobre o valor acrescentado arrecadado tanto pela direção de contribuição e impostos (13,4 por cento), quanto pela direção geral das alfândegas (dez por cento).

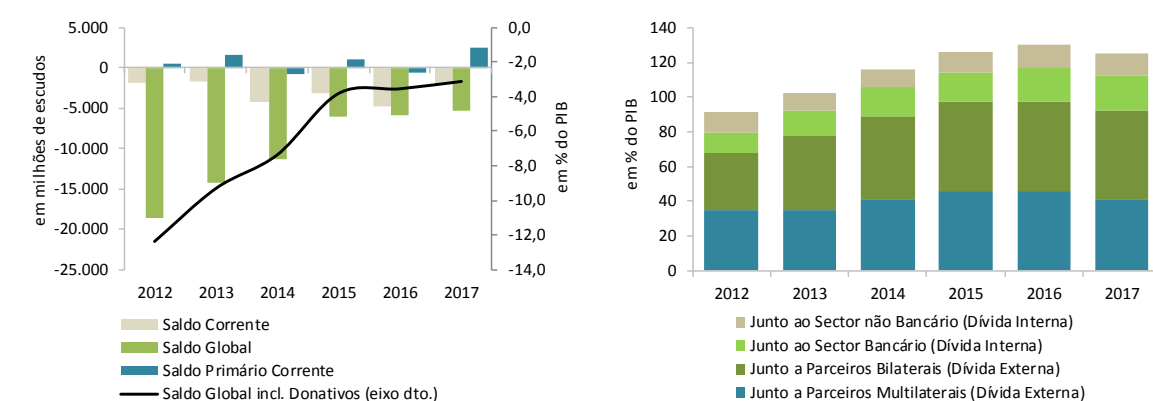
O crescimento das ajudas orçamental e alimentar, bem como dos donativos diretos de instituições supranacionais e de governos parceiros, em termos globais em 56 por cento (3,0 por cento em 2016), contribuiu significativamente, também, para a evolução das contas públicas em 2017.

O aumento expressivo das ajudas externas a Cabo Verde, não estando alheio a algum atraso nos desembolsos decorrentes dos ajustamentos dos serviços em 2016 na sequência das eleições, traduzem em boa medida a intensificação da diplomacia económica e a solidariedade dos parceiros do país face a situações de catástrofes naturais.¹³

As despesas orçamentais, apesar da contenção das despesas de funcionamento, registaram um crescimento na ordem dos 12 por cento em 2017, contrariando a tendência de redução ou de crescimento muito mais contido que vinham registando desde 2013, com a política de *phasing out* do programa plurianual de investimento público.

O aumento dos ativos não financeiros (despesas de investimento) em 91,7 por cento (-29,3 por cento em 2016), refletiu sobretudo a assunção pelo governo central da execução de parte do Programa Casa para Todos, antes retrocedida ao IFH-Imobiliária Fundiária e Habitat, S.A..

Figura 9: Saldo Orçamental e Dívida Pública



Fonte: Banco de Cabo Verde.

¹³ Refira-se o caso concreto da ajuda da União Europeia para recuperação das infraestruturas destruídas pelas cheias de 2016 em Santo Antão.

Em menor medida, o aumento das despesas de investimento igualmente refletiu a contínua execução de projetos da área da segurança pública, a par dos perspectivando a melhoria do ambiente de negócios e a criação de empregos.

As despesas de funcionamento cresceram quatro por cento, abaixo dos oito por cento registados em 2016, em função do aumento das despesas com pessoal e dos juros da dívida interna, respetivamente, em três e nove por cento (sete e três por cento em 2016), bem como da recuperação das transferências às administrações públicas e dos gastos com a aquisição de bens e serviços, que passaram a crescer, respetivamente, 12 e 11 por cento, depois de terem contraído três e quatro por cento, respetivamente, em 2016.

Particularmente, a moderação das despesas com pessoal estará a refletir a dissipação do efeito da subida e progressões salariais ocorridas em janeiro de 2016, enquanto o aumento dos juros da dívida interna e das transferências aos municípios, refletem, respetivamente, a estratégia adotada de maior recurso ao endividamento interno em 2016 e a descentralização de algumas responsabilidades relacionadas ao sector do ambiente e do turismo, materializadas na sua transferência para os municípios.¹⁴

A melhoria das contas públicas resultou num crescimento relativamente contido do *stock* da dívida pública, reflexo da redução, devido ao efeito cambial, da dívida externa na ordem dos 7,6 milhões de euros (843 milhões de escudos).

O *stock* da dívida interna, entretanto, cresceu 3,6 mil milhões de escudos (33 milhões de euros), induzindo um aumento do *stock* da dívida bruta do Estado, excluindo os Títulos Consolidados de Mobilização Financeira, na ordem dos 2,8 mil milhões de escudos para 215,1 mil milhões de escudos (125 por cento do PIB, que compara a 130 por cento do PIB registado no ano anterior).

¹⁴ Recorde-se que as remunerações certas e permanentes do Estado aumentaram em 2016, com a subida do salário dos professores e da polícia nacional e pagamento de subsídios de reintegração dos membros do antigo governo, bem como em função de recrutamentos efetuados para a administração pública, da evolução na carreira do pessoal da polícia judiciária, da implementação do novo estatuto da carreira diplomática no segundo semestre de 2015, além da criação de novos centros de custo do Ministério da Saúde, decorrentes do processo de *bancarização* do Tesouro, e a entrada em funcionamento de novos Hospitais Regionais.

Perspetivas de Evolução da Economia no Curto Prazo

7. Hipóteses de Enquadramento das Projeções

As projeções revistas para 2018 baseiam-se em pressupostos teóricos e no conhecimento empírico que fundamentam o exercício da programação monetária e financeira do Banco de Cabo Verde. Enquadram os desenvolvimentos económicos e financeiros mais recentes, bem como as hipóteses de evolução nos próximos meses de variáveis determinantes do crescimento da economia cabo-verdiana.

As hipóteses técnicas sobre o enquadramento externo da economia e a orientação das políticas orçamental e monetária, apresentadas de seguida, são elementos fundamentais do exercício de programação monetária e financeira.

As expetativas de um comportamento misto da economia dos principais parceiros, enquadram o contexto externo de evolução da economia cabo-verdiana em 2018.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta, no World Economic Outlook-Update publicado em meados de janeiro último, as perspetivas de crescimento da economia global para 2018 em 0,2 pontos percentuais para 3,9 por cento, a ser sustentado por uma revigorada dinâmica das economias avançadas.

As perspetivas atuais do FMI refletem as expetativas que as condições financeiras e o sentimento económico globalmente fortalecidos deverão suportar o contínuo crescimento da sua procura interna, em particular do seu investimento.

As projeções do FMI também ancoram os impactos positivos, de curto prazo, esperados na economia dos EUA (o crescimento deverá acelerar dos 2,3 para 2,7 por cento) e na dos seus principais parceiros comerciais, dos estímulos fiscais (redução das taxas de imposto que recaem sobre as empresas e dedução, temporária, de gastos com investimento, nos impostos a pagar) e orçamentais aprovados no início do ano.¹⁵ Entretanto, as projeções do FMI não perspetivam os impactos no comércio e na economia global da política comercial protecionista dos EUA (em particular, no que concerne às transações de alumínio e aço), anunciada em meados de março último.

No caso da Área do Euro, principal parceiro económico do país, a perspetiva do FMI, embora mais otimista (o crescimento em volume do produto interno bruto foi revisto em alta em 0,3 pontos percentuais), aponta para uma ligeira desaceleração do crescimento económico, assente no pressuposto de algum abrandamento do consumo privado, com um aumento mais contido do emprego devido ao efeito de base, num contexto de contenção de salários.

¹⁵ Além dos efeitos esperados da política fiscal, a perspetiva de crescimento dos EUA está também ancorada na expetativa de contínuo fortalecimento do rendimento disponível das famílias, com a contínua melhoria do mercado de trabalho e do sector imobiliário.

O efeito da apreciação do euro na competitividade - preço das exportações, bem como as incertezas políticas que continuam a condicionar o comportamento e o reforço da integração das economias da região monetária também estará a explicar as perspetivas menos positivas do FMI para 2018 face a 2017, pese embora a manutenção do pendor acomodatório da política monetária.¹⁶

O FMI mantém a perspetiva que a economia do Reino Unido venha a registar um abrandamento, em 0,2 pontos percentuais para 1,5 por cento, em 2018, justificando-a com os impactos do *brexit*. Considera, por um lado, que a dinâmica do consumo privado no Reino Unido deverá continuar a ser restringida por pressões inflacionistas, com tendência crescente em função dos efeitos de segunda ordem das expectativas de aumento salarial para a retenção de mão-de-obra pelas empresas, numa conjuntura de maior exiguidade do mercado laboral, e por alguma poupança precaucional. Por outro lado, espera que o ritmo de crescimento dos investimentos privados britânicos venha a permanecer condicionado pelas incertezas em torno das negociações comerciais com a União Europeia, num quadro de aumento dos juros pelo Banco de Inglaterra para conter as pressões inflacionistas.¹⁷

Os riscos à materialização das projeções do FMI estão globalmente equilibrados no curto-prazo e enviesados no sentido descendente no médio-prazo. Com efeito, a materialização das melhores expectativas do enquadramento externo da economia nacional está condicionada à efetivação dos riscos de:

- a. um impacto positivo menor que o antecipado dos estímulos fiscais aprovados pelo governo dos EUA nos seus investimentos, bem como nos do Canadá e México, aliado a um efeito negativo da recentemente adotada política comercial dos EUA, no comércio, no nível geral de preços e na economia global;
- b. um aumento do protecionismo nas relações comerciais globais, em decorrência de uma evolução menos favorável das negociações comerciais entre o Reino Unido e a União Europeia e os países do Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (EUA, Canadá e México);
- c. algum aperto nas condições de financiamento (e aumento da volatilidade dos mercados financeiros), num contexto de *phasing out* de políticas monetárias acomodatórias, na eventualidade de aumento de pressões inflacionistas também decorrentes de ajustamentos salariais;¹⁸
- d. sobreendividamento de sociedades não financeiras nas economias emergentes com

¹⁶ Refira-se que o aumento das incertezas políticas na Espanha, principal importador de pescado do país, afetando o nível de confiança, poderá condicionar o comportamento dos agentes e consequentemente a evolução da atividade económica.

¹⁷ Estima-se que as condições financeiras para o sector privado permaneçam, contudo, favoráveis ao investimento.

¹⁸ A volatilidade dos mercados financeiros, com perdas substanciais para os investidores, também poderá resultar da perceção de aumento das vulnerabilidades financeiras nas economias avançadas, relacionadas com o nível relativamente baixo de *credit rating* de boa parte das empresas, num contexto de algum alívio da regulamentação das sociedades financeiras de menor dimensão nos EUA.

- impacto nas suas condições de financiamento;
- e. agravamento das tensões geopolíticas na Ásia Oriental e no Médio Oriente, aumento das incertezas políticas (relacionadas às eleições no México, Brasil, Itália e Colômbia) e ocorrência de eventos climáticos adversos (tempestades no Atlântico e seca na África Subsaariana e na Austrália).

As perspetivas de uma sustentada recuperação da dinâmica do comércio e da atividade económica global, bem como de aumento de direitos e taxas sobre determinadas mercadorias, suportam as expectativas de subida dos preços das matérias-primas e a tendência de alinhamento dos preços no consumidor às metas de inflação de referência.

No concernente à política macroeconómica, no exercício de programação financeira considerou-se a estratégia orçamental expressa nas projeções do quadro orçamental de médio prazo e a manutenção do pendor acomodatório da política monetária na expectativa de ausência de pressões significativas nos preços do consumidor e na balança de pagamentos. Refira-se que em janeiro de 2018, o Banco de Cabo Verde baixou em dois pontos percentuais as disponibilidades mínimas de caixa, fixando-as em 13 por cento.

O Orçamento do Estado para 2018 prevê, face à execução de 2017, um aumento das despesas correntes e das aquisições de ativos não financeiros, num contexto de crescimento mais contido das receitas públicas.

O aumento das despesas correntes decorrerá da contínua implementação do novo Plano de Cargos, Carreiras e Salários na Administração Pública, do recrutamento de pessoal, do aumento do número de pensionistas, do agravamento das despesas com os encargos da dívida e da regularização de responsabilidades junto a instituições financeiras (relativas à bonificação de juros e restituição e reembolso de impostos).

Expurgando o efeito da transferência de parte do Programa Casa Para Todos para o balanço do governo central, prevê-se uma execução mais acelerada do programa de investimentos públicos, particularmente relacionados com a infraestruturização dos sectores de agricultura e ambiente, bem como de saúde e segurança social. O programa, igualmente, prevê projetos visando a promoção do emprego, do “empoderamento” da juventude, da economia do mar, do sector da saúde e da justiça.¹⁹

A desaceleração prevista das receitas deverá refletir o efeito de base do aumento extraordinário dos donativos em 2017, na medida em que o Ministério das Finanças perspetiva um crescimento mais acelerado da arrecadação de impostos.

A ausência de pressões significativas na balança de pagamentos, pese embora um potencial efeito de anúncio relacionado à liberalização total, *de jure*, da conta de capital, sustenta a manutenção da orientação acomodatória da política monetária, num contexto de aumento moderado da inflação.

¹⁹ O orçamento de Estado de 2018 não incorpora a perspetiva de transferência para o orçamento do governo central de parte das despesas previstas com o programa Casa Para Todos.

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 22 de janeiro de 2018, bem como as projeções do Banco Central Europeu (BCE) e do Banco de Portugal (BdP), respetivamente, de março de 2018 e dezembro de 2017.

As projeções do FMI e do BCE indiciam, por um lado, uma evolução favorável da procura externa dirigida a Cabo Verde, em função da expectativa de um crescimento mais acelerado das importações de bens e serviços na Área do Euro, e, por outro, uma procura externa menos favorável do Reino Unido, principal emissor de turistas para o mercado nacional, em linha com a prevista desaceleração das suas importações.

As taxas de juro Euribor de curto prazo, às quais um volume considerável de dívida externa do país está indexado, deverão manter-se, em média, negativas em 2018, ancorando condições favoráveis de financiamento na Área do Euro.

No que respeita aos preços relativos de referência para o comércio externo do país, as hipóteses de enquadramento apontam para uma apreciação do euro em 2018, quer em relação ao dólar dos EUA quer em termos efetivos nominais, beneficiando as faturas de importação nacional e o serviço da dívida pública expresso ou convertível em dólar dos EUA.

O crescimento mais contido dos preços nos mercados internacionais das matérias-primas energéticas e não energéticas, de acordo com as expectativas de janeiro do FMI, bem como dos preços no consumidor dos principais mercados de importação do país, deverá exercer uma pressão ascendente menos acentuada sobre os preços nacionais, pela via da inflação importada.

No que concerne à orientação das políticas macroeconómicas, as hipóteses técnicas assumem as perspetivas de agravamento do orçamento do Estado, sem reforço nem inflexão nas orientações da política monetária.

Hipóteses do Exercício de Projeção

	2015	2016	2017	Setembro/17 ^P 2018	Março/18 ^P 2018
Produto Interno Bruto (t.v.r. em %)					
Mundo	3,4	3,2	3,7	3,8	3,9
Área do Euro	2,1	1,8	2,3	1,7	2,2
EUA	2,6	1,5	2,3	2,1	2,7
Reino Unido	2,2	1,9	1,7	1,5	1,5
Procura Externa (t.v.h. em %)					
Importações da Área do Euro	6,7	4,8	4,4	4,6	5,1
Preço das Matérias-Primas (t.v.m.a. em %)					
energéticas	-47,2	-15,7	23,1	0,1	11,7
não energéticas	-17,5	-1,8	6,5	-1,4	-0,5
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor (t.v.h. em %)					
Portugal	0,5	0,6	1,6	1,4	1,5
Área do Euro	0,0	0,2	1,5	1,3	1,4
Taxa de Câmbio do Euro					
Efetiva do Euro (t.v.a. em %)	-7,1	3,7	2,2	0,3	4,5
Euro - Dólar (v.m.a. em dólares)	1,11	1,11	1,13	1,09	1,23
Taxa de Juro					
Curto Prazo (Euribor 3 meses - v.m.a. em %)	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	-0,3
Contas Públicas (em milhões de escudos)					
Saldo Global	-6.058	-5.797	-5.361	-5.697	-5.697
Saldo Global Primário	-1.960	-1.594	-886	-201	-201

Fonte: Fundo Monetário Internacional (WEO janeiro de 2018); Banco Central Europeu (dezembro de 2017); Banco de Portugal (dezembro 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.

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 no intervalo fechado 3,5 - 4,5 por cento em 2018.

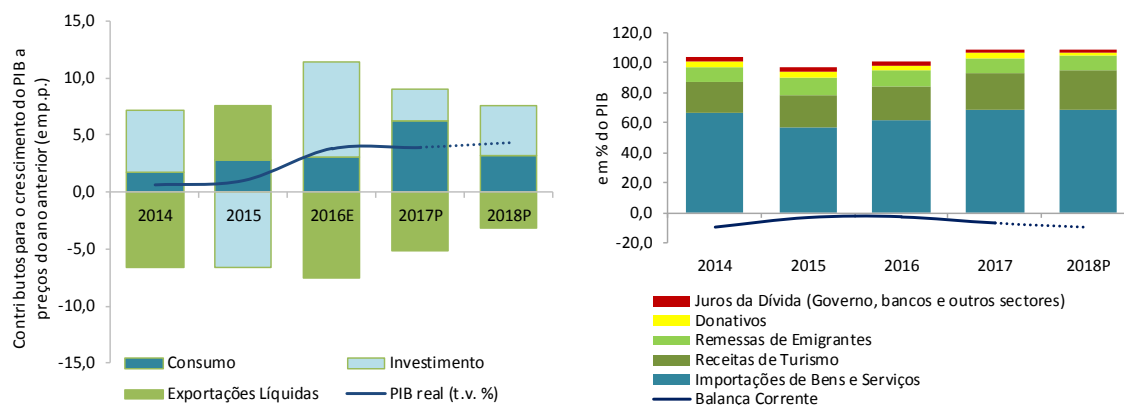
Os efeitos desfasados de um crescimento maior que o antecipado do crédito à economia em 2017 e o cenário de uma *performance* melhor que a prospetivada em setembro de 2017 do contexto externo justificam uma atualização em alta das expetativas do crescimento económico para 2018. Estas também fatorizam uma significativa recuperação do investimento direto estrangeiro, com a perspetiva de execução de projetos turísticos em fase de conclusão, e um aumento mais acelerado das despesas orçamentais.

Neste cenário, a formação bruta de capital fixo deverá sustentar em larga medida o crescimento em 2018, traduzindo as expetativas de um crescimento mais acelerado tanto do investimento privado como do investimento público.

A procura interna deverá, contudo, ser algo condicionada pelos efeitos no rendimento disponível real das famílias de uma ligeira redução das remessas dos emigrantes e aumento de pressões inflacionistas, impulsionadas tanto pelos efeitos diretos e indiretos de um nível de procura e comércio global crescente como pelo contexto interno de menor produção local de frescos. Neste quadro, perspetiva-se uma desaceleração do consumo privado, também devido ao efeito de base. Refira-se que o consumo privado registou, em 2017, de acordo com as estimativas do Instituto Nacional de Estatísticas, o crescimento mais acelerado desde 1999.

As expetativas de aceleração do consumo público, além de justificadas pelo aumento da massa salarial e transferências às famílias para compensar em alguma medida a queda dos rendimentos com a produção agrícola, estão ancoradas nas perspetivas de evolução das aquisições de bens e serviços a terceiros, com o termo da política de cativação de despesas acima do legalmente estipulado, dez por cento.

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 da procura externa líquida para o crescimento deverá aumentar, embora permanecendo negativo, principalmente em função das perspetivas de um crescimento menos acentuado das importações, porquanto as exportações de bens e serviços deverão crescer num ritmo menos acelerado.

A evolução esperada das exportações deverá refletir o efeito de base do significativo aumento das exportações de bens nos portos e aeroportos e das exportações de viagens relacionadas com o aumento da oferta turística, apesar das expectativas positivas quanto às dinâmicas das exportações de transportes aéreos com a renovação da frota e a abertura de novas rotas internacionais pela transportadora aérea nacional. Perspetiva-se que a estratégia comercial de *stopover* de passageiros entre a Europa e o Brasil também sustente, em alguma medida, a dinâmica do turismo.

Do lado da oferta, o crescimento deverá traduzir a contínua recuperação do sector da construção (cuja evolução do volume de negócios no quarto trimestre de 2017 foi positiva, pela primeira vez desde 2012), uma aceleração do crescimento da administração pública e dos impostos líquidos de subsídios e a manutenção de um ritmo de crescimento robusto da indústria transformadora.

A evolução prevista da procura total da economia deverá resultar num agravamento da balança de bens e serviços em 2018, determinando, a par da redução dos donativos e das remessas de emigrantes, um aumento do défice da balança corrente para cerca de nove por cento do PIB.

O défice da balança financeira deverá aumentar seis pontos percentuais para nove por cento do PIB, em função do aumento do investimento direto estrangeiro, dos desembolsos da dívida externa pública e da redução tanto dos ativos como dos passivos externos dos bancos.

Neste cenário, as reservas internacionais líquidas do país deverão aumentar 12 milhões de euros, passando a garantir 5,6 meses de importações de bens e serviços projetadas para 2018.

Em linha com os desenvolvimentos nas contas externas, os ativos externos líquidos do país deverão reduzir cerca de dois por cento em 2018.

O crédito à economia deverá crescer em torno de seis por cento, depois de ter registado, em 2017, o crescimento mais acelerado desde 2011, sustentado pelas perspetivas de contínua redução da restritividade no acesso ao financiamento bancário.

As expectativas de um aumento mais acelerado do crédito bruto ao governo central (em 5.741,2 milhões de escudos, que compara a 2.162,2 milhões de 2017), aliadas à perspetiva de desaceleração do ritmo de constituição dos seus depósitos, deverão determinar o crescimento na ordem dos 13 por cento do crédito líquido ao Sector Público Administrativo (0,8 por cento em 2017).

Os desenvolvimentos previstos no enquadramento externo, nas condições internas da oferta e na procura interna sustentam as perspetivas de contínuo aumento dos preços no consumidor e de evolução da inflação média anual no intervalo 1,75-2,75 por cento em 2018.

Quadro 6: Programação Monetária

	2015	2016	2017	2018 ^P	2016	2017	2018 ^P
	Milhões de escudos				Variação em %		
Ativos Externos Líquidos	49.950	59.264	60.764	59.333	18,6	2,5	-2,4
Banco de Cabo Verde	50.018	59.717	57.103	58.429	19,4	-4,4	2,3
Reservas Internacionais Líquidas	49.998	59.692	57.221	58.542	19,4	-4,1	2,3
Bancos Comerciais	-69	-453	3.661	904	-560,4	908,0	-75,3
Ativo Interno Líquido	104.637	108.245	117.844	128.692	3,4	8,9	9,2
Crédito Interno Total	126.413	131.083	139.329	150.178	3,7	6,3	7,8
Crédito Líquido ao SPA	29.494	30.685	31.432	35.483	4,0	2,4	12,9
Crédito à Economia	96.919	100.398	107.897	114.694	3,6	7,5	6,3
Outros Ativos Líquidos	-21.776	-22.838	-21.485	-21.485	4,9	-5,9	0,0
M2	154.586	167.510	178.608	188.025	8,4	6,6	5,3
Memo Itens							
Inflação (var. média anual IPC em %)	0,1	-1,4	0,8	[1,75 2,75]			

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: P – Projeções.

O atual cenário central de projeção da inflação corresponde a uma revisão em alta das previsões de setembro de 2017, justificada pela atualização também em alta, pelo FMI e BCE, das projeções dos preços das matérias-primas nos mercados internacionais, dos preços no consumidor e no produtor dos principais parceiros comerciais do país, bem como pelas perspectivas de redução da produção local de frescos face ao reduzido índice pluviométrico registado em 2017.

O nível de incertezas do atual exercício de programação financeira do Banco de Cabo Verde é relativamente moderado e os riscos à sua efetivação estarão enviesados negativamente.

Do lado do enquadramento externo, destaca-se a eventualidade, com elevada probabilidade de materialização, de um aumento de pressões inflacionistas decorrentes de uma política comercial globalmente mais protecionista, com impactos adversos na evolução dos preços no consumidor e das importações. Os efeitos no crescimento da materialização deste cenário poderão agravar-se caso a autoridade monetária seja confrontada com a necessidade de inverter a orientação acomodatória da política monetária.

Internamente, realça-se que, por um lado, o impulso orçamental ao crescimento poderá ser limitado pela necessidade de maior contenção das despesas não obrigatórias, caso não se materialize o cenário perspectivado de recuperação de atrasados de impostos e caso o combate à fuga e evasão fiscal não venha a ser tão eficaz quanto o esperado.

Por outro lado, condicionalismos relacionados ao financiamento do investimento direto estrangeiro, relacionados à reduzida escala do sector bancário nacional e ao elevado custo do financiamento externo também devido à dimensão reduzida, para os *standards* internacionais, das necessidades de financiamento, poderão, igualmente, afetar negativamente a evolução projetada da formação bruta de capital fixo.

Na eventualidade de um agravamento do risco de crédito, a perceção do risco por parte dos bancos também poderá afetar, em alguma medida, a dinâmica do crédito à economia e consequentemente do investimento e consumo.

O contributo negativo da procura externa líquida poderá aumentar no caso da redução das exportações de mercadorias ou do encarecimento das importações de determinadas matérias-primas, relacionadas à estratégia atual de negócios da transportadora aérea nacional, cujas rotas não contemplam ligações com todos os aeroportos internacionais do país.

Igualmente, a efetivação, ainda que a probabilidade seja reduzida, de saída de capitais, no quadro da implementação da nova lei cambial, além do potencial efeito de anúncio, requerendo uma atuação imediata, mesmo que temporária, da autoridade monetária para preservar as reservas externas do país, ao afetar as expetativas, poderá condicionar o melhor desempenho da economia.

Ainda, numa conjuntura de queda das remessas e de abrandamento da constituição dos depósitos dos emigrantes, principal *funding* dos bancos, a contínua perda de bancos correspondentes poderá, a prazo, condicionar o financiamento da economia.

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, num contexto de liberalização incompleta de movimentos de capitais com o exterior, ancora a inflação nacional às expetativas de inflação da Área do Euro.

Para a credibilização do regime monetário, o banco central deve garantir a manutenção de um *stock* de reservas internacionais líquidas adequado ao perfil de risco do país, que permita cobrir as suas responsabilidades contratuais e contingenciais de curto prazo e fazer face a uma eventual escassez temporária de capitais.

No intuito de estimular a procura interna, através do incentivo ao financiamento de projetos viáveis, num contexto macroeconómico menos favorável e de reduzidas pressões inflacionistas e na balança de pagamentos, o Banco de Cabo Verde vinha implementando, desde maio de 2013, medidas de estímulo monetário, bem como medidas visando o fortalecimento da transmissão monetária.

Com o fortalecimento da economia, considerando o comportamento recente e os riscos à evolução das remessas e dos depósitos 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), que constituem o principal *funding* dos bancos, a autoridade monetária deverá manter uma política prudente e neutra, na expetativa que as pressões inflacionistas e sobre as reservas internacionais líquidas permaneçam contidas.

Anexo Estatístico

1. Economia Internacional

Contas Nacionais (em percentagem)

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

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

	2015	2016	2017	2016		2017			
				Set	Dez	Mar	Jun	Set	Dez
Área do Euro									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)									
Total (exclui construção)	2,1	1,5	3,0	1,3	2,7	2,1	2,9	3,4	5,3
Indicadores de Confiança (v.c.s.)									
Ind. de Sentimento Económico (1990-2012 = 100)	103,9	104,3	110,7	104,3	107,3	107,5	110,6	112,5	115,3
Indicador de Confiança dos Consumidores (s.r.e.)	-6	-8	-2	-8	-5	-5	-1	-1	1
Indicador de Confiança na Indústria (s.r.e.)	-3	-3	5	-2	0	1	5	7	9
Indicador de Confiança na Construção (s.r.e.)	-23	-17	-4	-16	-12	-10	-3	-2	3
Mercado de Trabalho									
Taxa de desemprego (v.c.s.)	10,9	10,0	9,1	9,9	9,6	9,4	9,1	8,9	8,6
Inflação									
Índice Harmonizado de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga	0,0	0,2	1,5	0,4	1,1	1,5	1,3	1,5	1,4
EUA									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)	-0,7	-1,0	2,0	-1,2	0,8	1,4	2,1	1,8	3,5
Vendas no Comércio a Retalho (t.v.h.)	2,6	2,9	4,6	3,0	3,6	4,8	3,0	5,0	5,2
Mercado de Trabalho									
Taxa Desemprego (v.c.s.)	5,3	4,9	4,4	4,9	4,7	4,5	4,4	4,2	4,1
Inflação									
Índice de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga				1,5	2,1	2,4	1,6	2,2	2,1
Taxa de variação média anual	0,1	2,1	2,1	0,9	1,3	1,6	1,8	2,0	2,1
Índice de Preços no Consumidor Core (t.v.h.)	1,8	2,2	1,8	2,2	2,2	2,0	1,7	1,7	1,8
Índice de Preços no Produtor (t.v.h.)	-0,9	1,7	2,6	0,6	1,7	2,2	1,9	2,6	2,6
Reino Unido									
Indicadores de Atividade									
Índice de Produção Industrial (t.v.h.)	1,2	1,3	1,9	0,5	4,8	1,8	1,6	2,8	-0,4
Vendas no Comércio a Retalho (t.v.h.)	4,1	4,7	1,9	4,1	4,0	2,1	2,7	1,2	1,4
Mercado de Trabalho									
Taxa Desemprego (v.c.s.)	5,4	4,9	4,5	4,8	4,8	4,6	4,4	4,3	4,4
Inflação									
Índice de Preços no Consumidor									
Taxa de variação homóloga				0,9	1,6	2,3	2,7	3,0	2,9
Taxa de variação média anual	0,1	0,6	2,7	0,4	0,6	1,1	1,7	2,2	2,7
Índice de Preços no Consumidor Core (t.v.h.)	1,1	1,3	2,4	1,5	1,6	1,8	2,4	2,7	2,5
Índice de Preços no Produtor (t.v.h.)	-1,7	0,5	3,4	1,2	2,9	3,7	3,3	3,3	3,3

Fonte: Eurostat; European Commission; 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)

	2015	2016 ^E	2017 ^E	2016 ^E		2017 ^E			
				3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri
Ramos de Atividade									
Agricultura	12.005	12.662	9.809	2.290	3.246	3.264	2.614	2.132	1.799
Pesca	1.872	1.162	1.190	425	211	257	219	396	318
Indústrias Extrativas	556	545	528	146	108	124	136	143	126
Indústrias Transformadoras	10.389	11.514	13.320	2.602	3.241	3.274	3.346	2.953	3.747
Eletricidade e Água	5.234	4.648	5.853	1.119	1.224	1.143	1.462	1.540	1.708
Construção	12.569	11.765	12.142	3.074	2.334	2.762	3.129	3.271	2.980
Comércio	16.179	16.020	17.109	3.732	4.524	4.190	4.127	4.038	4.755
Transportes	14.999	15.129	16.112	3.664	3.999	3.910	4.128	3.719	4.355
Alojamento e Restauração	7.260	7.886	9.265	1.866	2.206	2.518	1.888	2.284	2.576
Telecomunicações e Correios	6.013	5.554	5.126	1.410	1.338	1.347	1.298	1.238	1.244
Serviços Financeiros	6.138	6.758	7.236	1.703	1.761	1.814	1.789	1.786	1.847
Imobiliária e Outros Serviços	16.210	16.654	17.069	3.863	4.367	4.272	4.271	4.058	4.469
Serviços às Empresas	4.057	4.354	4.348	1.048	1.206	1.005	1.121	1.072	1.151
Administração Pública	25.188	27.375	28.919	6.126	7.676	6.891	7.203	6.785	8.040
Valor Acrescentado Bruto	138.667	142.028	148.028	33.066	37.441	36.770	36.729	35.415	39.113
Impostos Líquidos de Subsídios	20.032	21.354	23.645	5.249	5.732	5.820	5.674	5.686	6.465
Produto Interno Bruto	158.699	163.381	171.673	38.315	43.173	42.590	42.403	41.101	45.578

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Nota: E – Estimativas.

Taxa de Crescimento do Produto Interno Bruto em Volume (em percentagem)

	2015	2016 ^E	2017 ^E	2016 ^E		2017 ^E			
				3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri
Ramos de Atividade									
Agricultura	7,0	7,7	-22,4	2,6	2,5	-14,7	-21,3	-6,5	-44,4
Pesca	18,6	-38,4	6,0	-17,6	-56,1	-0,5	-6,1	-8,6	56,2
Indústrias Extrativas	-27,6	-3,6	-2,9	7,3	-12,9	-7,6	-15,7	-0,5	19,2
Indústrias Transformadoras	2,7	9,7	14,3	5,2	14,4	19,7	11,0	11,6	15,1
Eletricidade e Água	36,5	4,9	22,8	-3,4	-2,4	5,4	31,6	19,6	33,7
Construção	-14,0	1,0	-0,9	9,5	-12,0	-6,0	-13,9	1,8	21,4
Comércio	-9,1	0,0	6,0	-0,4	6,7	9,4	3,0	7,0	5,0
Transportes	6,6	3,0	4,8	-2,8	6,7	3,8	11,6	-3,3	6,5
Alojamento e Restauração	-16,5	4,2	15,9	0,9	17,4	16,0	12,6	21,0	13,9
Telecomunicações e Correios	-2,7	-6,1	-6,5	-6,0	-8,4	-7,3	-1,2	-11,3	-5,9
Serviços Financeiros	1,0	9,4	6,7	9,7	12,7	10,0	7,3	4,5	5,3
Imobiliária e Outros Serviços	1,5	3,6	2,2	1,3	4,6	0,9	1,4	4,1	2,4
Serviços às Empresas	35,6	8,9	-0,1	-0,3	2,6	1,7	1,0	2,7	-5,0
Administração Pública	1,0	8,3	5,0	4,8	14,7	-0,9	6,8	10,0	4,8
Valor Acrescentado Bruto	0,0	4,0	3,2	1,9	5,3	2,1	2,2	4,9	3,8
Impostos Líquidos de Subsídios	8,4	2,5	8,4	10,5	-5,4	9,6	8,5	5,0	10,2
Produto Interno Bruto	1,0	3,8	3,9	2,9	3,8	3,1	2,9	4,9	4,7

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Nota: E – Estimativas.

Indicadores de Tendência da Atividade Económica

	2015	2016	2017	2016		2017			
				3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri
Indicadores de Atividade									
Indicadores de Confiança (v.c.s.)									
Indicador de Confiança dos Consumidores (s.r.e.)	5,8	7,0	9,5	8,0	10,0	10,0	9,0	8,0	11,0
Indicador de Clima Económico (índice 1990-2009 = 100)	-13,3	-3,3	9,5	0,0	4,0	5,0	7,0	10,0	16,0
Indicador de Confiança na Indústria Transformadora (s.r.e.)	23,0	19,3	19,8	20,0	16,0	17,0	21,0	17,0	24,0
Indicador de Confiança na Construção (s.r.e.)	-37,0	-43,5	-30,8	-45,0	-46,0	-38,0	-29,0	-33,0	-23,0
Indicador de Confiança no Comércio em Feira (s.r.e.)	5,8	9,0	11,0	11,0	7,0	13,0	14,0	14,0	3,0
Indicador de Confiança no Com. em Estabelecimento (s.r.e.)	-6,5	-0,5	3,5	4,0	1,0	3,0	0,0	3,0	8,0
Indicador de Confiança no Turismo (s.r.e.)	-38,5	-6,8	22,8	4,0	8,0	19,0	14,0	30,0	28,0
Indicador de Confiança no Turismo Residencial (s.r.e.)	-18,8	n.d.	n.d.	6,0	n.d.	6,0	-4,0	3,0	n.d.
Indicador de Confiança nos Transportes (s.r.e.)	-3,0	1,0	7,8	-2,0	8,0	5,0	7,0	8,0	11,0
Índice de Preços no Consumidor (IPC)									
Taxa de variação homóloga				-1,8	-0,3	0,5	1,7	1,6	0,3
Taxa de variação média últimos 12 meses	0,1	-1,4	0,8	-1,0	-1,4	-1,1	-0,5	0,4	0,8
Principais Agregados (t.v.h.)									
Bens	-0,3	-1,9	1,0	-2,7	-0,2	0,6	2,2	2,0	0,3
Energéticos	-13,7	-14,9	5,5	-17,7	-7,3	1,4	10,9	12,1	8,9
Serviços	1,5	0,0	0,3	-0,2	-0,3	0,3	0,3	0,7	0,3
Agregados Especiais (t.v.h.)									
IPC, exc. Energia e Alimentares não transformados	0,8	-0,2	0,7	-0,3	0,2	0,5	1,2	0,8	0,0
IPC, exc. Educação, Saúde e Proteção Social	0,0	-1,6	0,7	-2,4	-0,3	0,3	1,8	0,8	0,0
Índice de Preços no Produtor - <i>Oferta Turística</i> (t.v.h.)	3,9	10,9	0,8	11,0	7,6	0,0	1,2	-0,3	2,3

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 (em milhões de escudos)

	2015	2016	2017	2016		2017			
				3º Tri	4º Tri	1º Tri	2º Tri	3º Tri	4º Tri
Balança Corrente	-5.046	-4.343	-12.189	-2.538	-1.689	-530	-6.832	-2.331	-2.495
Bens *	-47.029	-53.236	-63.186	-15.379	-15.116	-14.875	-15.159	-15.495	-17.657
Mercadorias Gerais	-47.029	-53.236	-63.186	-15.379	-15.116	-14.875	-15.159	-15.495	-17.657
Serviços	22.608	26.164	27.780	6.045	7.614	8.723	4.427	6.456	8.175
Transporte	1.735	1.111	-375	-185	512	505	216	-844	-253
Marítimo	-4.056	-4.432	-5.170	-1.189	-1.102	-1.274	-1.283	-1.311	-1.302
Aéreo	5.792	5.543	4.795	1.004	1.614	1.779	1.500	468	1.049
Viagens	24.475	30.153	35.217	6.807	8.388	9.891	6.840	8.642	9.844
Rendimento Primário	-5.870	-6.259	-6.525	-847	-1.595	-1.629	-2.422	-1.516	-958
Rendimentos de Investimento	-5.831	-6.974	-7.085	-1.031	-1.751	-1.783	-2.631	-1.554	-1.116
Rendimentos Investimento Direto	-1.545	-2.847	-2.817	-192	-827	-776	-1.288	-546	-207
Lucros Distribuidos	-1.038	-2.652	-2.477	-191	-799	-642	-1.214	-545	-76
Lucros Reinvestidos	-468	-168	-329	0	-16	-133	-65	0	-131
Rendimentos de Investimento de Carteira	-59	-57	-13	-29	0	-12	8	-7	-2
Outros Investimentos	-4.227	-3.944	-4.017	-782	-885	-941	-1.294	-937	-844
Juros do Trust Fund	414	267	35	267	0	0	0	35	0
Juros da Div. Ext. Púb. (Governo Central)	-1.734	-1.542	-1.756	-223	-239	-495	-561	-425	-276
Juros da Div. Ext. Priv. (bancos e outros sect.)	-2.992	-2.401	-2.261	-560	-646	-447	-733	-513	-568
Rendimento Secundário	25.244	28.988	29.742	7.643	7.408	7.251	6.322	8.224	7.945
Transferências Oficiais	5.395	4.527	6.529	828	1.681	1.873	765	1.935	1.956
Remessas dos Emigrantes	18.593	17.988	16.661	5.181	4.371	3.767	3.947	4.623	4.324
Balança de Capital	1.884	1.255	1.543	426	428	424	442	317	360
Transferências Oficiais	1.744	1.084	1.290	379	371	363	374	249	304
Balança Financeira **	-11.675	-13.035	-6.004	-8.794	-1.667	853	-4.662	731	-2.925
Investimento Direto	-11.121	-11.251	-9.292	-4.401	-2.246	-1.923	-2.215	-1.979	-3.175
Participações	5.812	9.570	8.074	3.831	1.889	1.877	2.409	1.431	2.357
Investimento de Carteira	3.544	4.222	4.040	1.004	1.206	1.023	1.006	1.006	1.006
Outros Investimentos	-4.098	-6.006	-753	-5.397	-627	1.753	-3.453	1.704	-756
Moeda e Depósitos	4.498	-2.590	3.660	-3.557	-464	565	-3.585	2.242	4.437
Empréstimos	-8.351	-2.847	-4.840	-1.976	-170	1.072	242	-2.655	-3.499
Dívida Externa Pública (Governo Central)	-10.590	-3.640	-4.840	-999	-1.139	357	-478	-1.217	-3.501
Dívida Ext. Privada (bancos e outros sectores)	2.205	781	0,2	-977	969	715	720	-1.437	2
Créditos Comerciais	-372	-386	-1.426	18	-169	99	-1.119	14	-420
Outros Ativos Líquidos	127	-183	1.853	118	176	17	1.009	2.102	-1.274
Activos de Reserva	3.524	9.144	-1.482	2.210	5.881	-1.344	-1.425	-2.002	3.288
Erros e Omissões	-4.989	-803	3.160	-4.472	5.475	-384	304	742	2.498

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: 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. (*) 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

	2015	2016	2017	2016		2017			
				Set	Dez	Mar	Jun	Set	Dez
Taxas de Câmbio do CVE (valores médios)									
USD	99,4	99,7	97,9	98,4	104,6	103,1	98,3	92,5	93,3
Libra	151,9	135,2	125,9	129,5	130,6	127,3	125,7	123,0	125,0
Índice de Taxa de Câmbio Efetiva Nominal (2001=100)	102,4	102,7	103,0	102,9	102,3	102,5	103,0	103,6	103,5
Índice de Taxa de Câmbio Efetiva Real (2001=100)	131,8	129,7	128,7	129,2	129,4	128,3	128,4	129,8	129,1
Taxas de Juro (em percentagem)									
Taxa de Absorção de Liquidez (média)	0,25	0,25	0,10	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1
Taxa de Cedência de Liquidez (média)	6,50	6,50	4,50	6,5	6,5	6,5	4,5	4,5	4,5
Taxas de Juro de Crédito (média ponderada)									
91 a 180 dias	10,4	9,6	9,5	9,5	9,3	9,9	9,1	9,1	9,3
181 dias a 1 ano	8,7	8,7	7,4	8,1	7,9	7,7	7,4	6,9	6,9
Superior a 10 anos	8,8	8,6	8,7	8,6	8,6	8,6	8,6	8,8	8,7
Descoberto	16,6	16,7	16,5	16,7	17,1	17,4	17,2	16,7	15,9
Taxas de Juro de Depósitos de Residentes (média ponderada)									
31 a 90 dias	2,9	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,2	2,8	1,9
91 a 180 dias	3,5	3,3	2,6	3,3	3,2	2,6	2,5	2,4	2,4
181 dias a 1 ano	4,3	3,9	3,4	3,8	3,8	3,7	3,4	3,2	2,9
1 a 2 anos	4,6	4,2	3,7	4,1	4,1	4,0	3,8	3,5	3,3
Taxas de Juro de Depósitos de Emigrantes (média ponderada)									
31 a 90 dias	3,1	2,9	2,5	2,8	2,8	2,6	2,7	2,5	2,2
91 a 180 dias	3,8	3,5	2,7	3,4	3,4	3,1	2,7	2,4	2,3
181 dias a 1 ano	4,2	4,0	3,6	4,0	4,0	3,9	3,7	3,4	3,3
1 a 2 anos	4,8	4,4	3,7	4,3	4,2	4,0	3,9	3,5	3,3
Taxas de Juro de Bilhetes de Tesouro (média ponderada)									
91 dias	1,0	0,6	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5	1,0	1,0
182 dias	1,1	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	1,0
364 dias	4,5	4,5	3,6	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	1,0
Agregados Monetários (variação homóloga, fim de período)									
Ativo Externo Líquido	13,4	18,6	2,5	24,2	18,6	14,2	0,4	1,7	2,5
Reservas Internacionais Líq. do Banco de Cabo Verde	7,8	19,4	-4,1	24,5	19,4	17,1	10,6	2,1	-4,1
Ativo Interno Líquido	2,6	3,4	8,9	2,8	3,4	5,6	4,8	3,8	8,9
M2	5,9	8,4	6,6	9,0	8,4	8,4	3,3	3,1	6,6
M1	4,2	12,5	18,0	12,7	12,5	16,3	8,8	11,6	18,0
Agregados de Crédito Bancário (variação homóloga, fim de período)									
Crédito Interno Líquido	2,2	3,7	6,3	2,6	3,7	7,0	4,5	4,1	6,3
Crédito Líquido às Administrações Públicas	0,5	4,0	2,4	-3,4	4,0	6,8	1,0	-1,8	2,4
Crédito à Economia	2,7	3,6	7,5	4,7	3,6	7,0	5,7	6,1	7,5
Empresas Públicas não Financeiras	275,4	6,1	28,2	23,1	6,1	13,0	12,2	25,4	28,2
Empresas Privadas, Mistas e Particulares	0,3	3,5	6,8	4,2	3,5	6,8	5,5	5,4	6,8

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

5. Finanças Públicas (*)

(em milhões de escudos)

	2013	2014	2015	2016	2017
Receitas Totais	37.716	35.406	41.826	43.220	49.388
Receitas Correntes (excluindo Donativos)	33.692	33.028	37.985	39.265	43.236
Impostos	28.099	27.465	30.252	32.304	35.909
dos quais:					
Impostos s/ o Rendimento	8.596	8.051	9.561	10.078	11.297
Imposto s/ Valor Acrescentado - IVA	10.523	10.151	11.283	11.986	13.365
Impostos s/ o Consumo	1.664	1.507	1.478	1.550	1.938
Imp. s/ Transações Internacionais	5.700	5.755	6.082	6.813	7.224
Segurança Social	43	55	46	56	60
Transferências (donativos)	4.024	2.608	3.841	3.955	6.152
Outras Receitas	5.550	5.279	7.687	6.906	7.267
Despesas Correntes Totais	35.424	37.297	41.040	44.015	45.253
Despesas Correntes de funcionamento	30.953	32.018	34.471	37.261	38.745
dos quais:					
Despesas c/ Pessoal	16.601	16.885	17.058	18.252	18.595
Aquisição de Bens e Serviços	5.062	5.136	6.805	6.770	6.506
Juros da Dívida Externa	1.438	1.518	1.724	1.748	1.791
Juros da Dívida Interna	1.878	1.910	2.374	2.455	2.684
Subsídios	101	107	161	160	111
Transferências Correntes	4.074	4.393	4.753	4.903	5.879
Benefícios Sociais	4.150	4.315	4.729	5.148	5.541
Outras Despesas Correntes	2.053	2.323	2.321	3.136	2.689
Valor a regularizar	0	694	1.079	1.422	1.410
Despesas correntes de investimento	4.471	5.279	6.569	6.754	6.508
Ativos não Financeiros	16.615	9.487	6.844	5.003	9.496
Compra de Ativos	16.615	9.876	7.128	5.040	5.420
dos quais: Programa de Investimento	16.546	9.801	6.971	4.881	9.505
Venda de Ativos	14	389	284	37	168
Saldo global, incl. Donativos	-14.309	-11.376	-6.058	-5.798	-5.361
Saldo global primário, incl. Donativos	-10.924	-7.948	-1.960	-1.595	-887
Financiamento	14.090	10.915	5.526	5.334	6.464
Ativos Financeiros	-6.817	-4.737	-5.402	-4.801	-1.154
Passivos Financeiros	20.907	15.652	10.928	10.135	7.618
Interno Líquido	1.199	1.045	996	6.931	1.410
Externo Líquido	19.708	14.607	9.932	3.204	6.208

Fonte: Ministério das Finanças.

