

Capítulo 1

EVOLUÇÃO ECONÓMICA E MONETÁRIA

Capítulo 1. Evolução Económica e Monetária

1. Decisões de Política Monetária

A execução da política monetária pelo Banco de Cabo Verde (BCV) em 2009 reflectiu os efeitos de uma conjuntura externa gradualmente menos desfavorável comparativamente ao ano anterior quando (após um largo período de recessão económica mundial), o comportamento dos principais indicadores económicos evidenciaram sinais claros de retoma sobretudo no 2º semestre do ano. A diminuição do nível de preços de *commodities* aliada ao abrandamento na actividade económica mundial contribuíram para a redução das pressões inflacionistas, mantendo a tendência de redução das taxas de inflação verificada no ano anterior.

O contexto de implementação da política monetária pelo BCV caracterizou-se por uma acentuada desaceleração dos preços no mercado interno, com a taxa de inflação média anual a situar-se em 1,0%, 5,8 pp. abaixo do registado no ano de 2008. Seguindo a mesma tendência, a taxa de variação homóloga acumulou baixas sucessivas, atingindo em Outubro de 2009 os 3,2% negativos, o valor mais baixo dos últimos anos, tendo registado no final do ano em referência os 0,4% negativos, acompanhando a tendência de esvaziamento das pressões inflacionistas.

Relativamente à evolução da economia nacional, as estimativas do BCV para o crescimento do PIB real da economia cabo-verdiana para 2009 apontam para uma taxa de crescimento na ordem dos 4%, o que representa uma redução de 2,1 pp., comparativamente a 2008. O abrandamento no ritmo de crescimento da actividade económica é explicado pela contracção da procura interna, associada a uma forte desaceleração do consumo privado e à redução do investimento privado, não obstante o contributo positivo da procura externa líquida, em decorrência da redução das importações.

Numa conjuntura externa marcada essencialmente pela elevada tensão nos mercados financeiros internacionais, com os seus reflexos a fazerem-se sentir em importantes sectores da actividade económica nacional, particularmente no turismo, nos desenvolvimentos na balança de pagamentos e os seus efeitos na esfera monetária, levaram a autoridade monetária a aumentar o coeficiente das Disponibilidades Mínimas de Caixa em 2 pp. (de 14% para 16%).

A prevalência de um excedente estrutural de liquidez no sistema bancário, com oscilações frequentes ao longo do ano, levou o BCV a dar continuidade a fortes intervenções de absorção, através de operações de tipo mercado aberto, sobretudo a muito curto prazo por preferência dos bancos comerciais, com a colocação de títulos próprios no montante de 2.938,6 milhões de escudos. As intervenções encetadas pelo BCV traduziram-se numa redução da liquidez em 25,3% relativamente ao período anterior.

A execução da política monetária pelo BCV centrou-se no objectivo de preservação de um nível adequado de reservas externas, permitindo o cumprimento da meta quantitativa fixada para esta variável no acordo *Policy Support Instrument* (PSI), firmado com o Fundo Monetário Internacional, contribuindo igualmente para a salvaguarda do regime cambial de *peg* fixo ao euro.

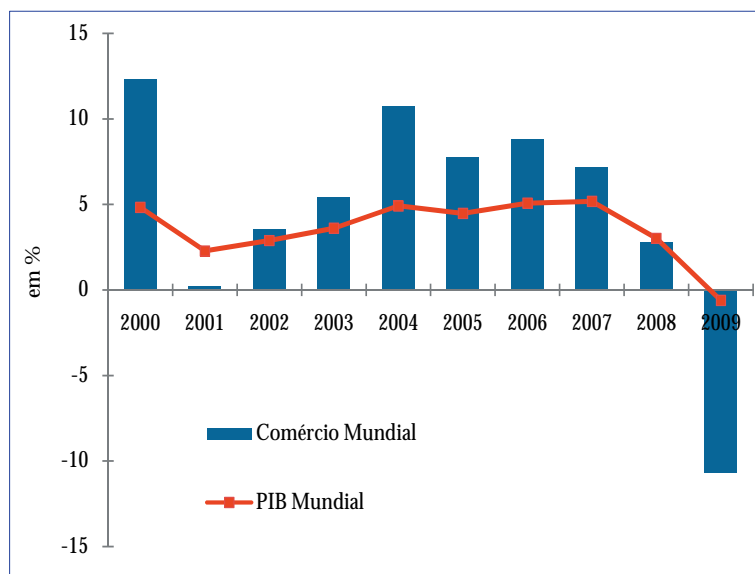
A gestão da política monetária conduzida pela Autoridade Monetária contou ainda

com o apoio da política orçamental, tendo o Tesouro mantido, em média, um saldo líquido positivo na sua conta junto ao banco central, de cerca de 2.300 milhões de escudos.

2. Enquadramento Externo

O ano de 2009 foi marcado por forte instabilidade nos mercados financeiros internacionais provocada sobretudo pela crise de *subprime*, com impactos potencialmente muito elevados mas de dimensão desconhecida na rentabilidade e na solvabilidade de muitas instituições financeiras e com consequências nefastas, mas de amplitude incerta, sobre as economias mundiais. Neste contexto, a economia global contraiu 0,6% em termos anuais (+3,0% em 2008) de acordo com as últimas estimativas do Fundo Monetário Internacional (FMI), em consequência do prolongamento dos efeitos da crise financeira que teve início em Agosto de 2007.

Gráfico 1 - Comércio Mundial de Bens e Serviços e PIB



Fonte: FMI; BCV

O abrandamento da actividade económica ocorreu sobretudo nas economias avançadas, reflectida numa contracção da sua actividade de 3,2% em 2009, que compara com o crescimento de 0,5% ocorrido em 2008.

A deterioração das condições económicas globais provocou numa redução considerável das trocas comerciais internacionais e dos preços mundiais de *commodities*, contribuindo para a redução das pressões inflacionistas, mantendo assim a tendência de redução do perfil inflacionista verificada em 2008.

Quadro 1 - Produto Interno Bruto e Inflação

	em %					
	PIB Taxa de variação			Índice de Preços no Consumidor Taxa de variação		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Economia Mundial	5,2	3,0	-0,6	4,0	6,0	2,4
Economias Avançadas	2,8	0,5	-3,2	2,2	3,4	0,1
EUA	2,1	0,4	-2,4	2,9	3,8	-0,3
Zona Euro	2,8	0,6	-4,1	2,1	3,3	0,3
Japão	2,4	-1,2	-5,2	0,0	1,4	-1,4
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	8,3	6,1	2,4	6,5	9,2	5,2
China	13,0	9,6	8,7	4,8	5,9	-0,7
Índia	9,4	7,3	5,7	6,4	8,3	10,9
África Subsariana	6,9	5,5	2,1	7,1	11,6	10,6
Cabo Verde	8,6	6,1	4,0	4,0	6,7	1,0

Fonte: FMI; BCV

Na segunda metade do ano de 2009 no entanto, assistiu-se à retoma embora frágil da situação económica internacional, conseguida graças aos estímulos das políticas monetária e orçamental adoptadas pelas autoridades, que permitiram restabelecer o funcionamento do sistema financeiro e a recuperação da confiança dos consumidores e das empresas.

A retoma teve início na China, Índia e Indonésia e rapidamente se espalhou para outros mercados emergentes e economias avançadas da região Ásia – Pacífico e pelo Brasil na América Latina, para além da maioria dos países desenvolvidos.

EUA

Para os EUA, as estimativas do FMI apontam para um crescimento económico de -2,4% em 2009 que compara com 0,4% registados em 2008. No segundo trimestre do ano, observou-se uma retoma gradual da actividade económica, apoiada, sobretudo, pela expansão da oferta em virtude dos ganhos na produção industrial, mas mantiveram-se, no entanto, as dificuldades dos mercados, financeiro, habitacional e de trabalho.

Com efeito, o mercado laboral permaneceu desfavorável (a taxa de desemprego atingiu os 10% no fim de 2009) e juntamente com as dificuldades de acesso ao financiamento bancário, constituíram os principais constrangimentos ao crescimento da economia norte-americana.

Assim, a Reserva Federal dos EUA optou por manter inalterada a sua taxa de juro directora ao longo de 2009 (entre 0% a 0,25%). Neste contexto, no mercado cambial verificou-se uma inversão da tendência apreciativa do dólar norte-americano face ao euro, com o EUR/USD a fechar o ano em 1,43, após ter atingido um mínimo de 1,25 em Fevereiro de 2009.

Zona Euro

A Zona Euro observou uma contracção em 2009 na sua taxa de crescimento do PIB, de -4,1%, segundo as estimativas do FMI, o que representa um decréscimo de aproximadamente 4,7 pp. relativamente a 2008.

O colapso nos sectores da construção e habitacional acompanhado de problemas no sistema bancário, com a permanência de condições restritivas no acesso ao crédito, contribuíram para a contracção da actividade económica em alguns Estados-membros dessa região.

A recuperação económica iniciada a partir do segundo trimestre de 2009 ficou por conta dos vários estímulos macroeconómicos levados a cabo, juntamente com o restabelecimento observado na procura doméstica e a normalização das trocas comerciais internacionais.

No mercado monetário, o Banco Central Europeu (BCE) procedeu ao longo do ano de 2009 a uma série de cortes na sua taxa de juro de referência, até atingir 1% a 7 de Maio de 2009, o nível mais baixo desde que o BCE foi criado em 1999. Na base destas resoluções encontra-se a redução das pressões inflacionistas nos mercados internacionais em 2009, em linha com o abrandamento económico mundial. Com efeito, a inflação na Zona Euro foi de 0,3% em 2009 que compara com os 3,3% observados em 2008 (em termos anuais).

Japão

O Japão registou, de acordo com o FMI, uma forte contracção da sua taxa de crescimento económico, -5,2% em 2009, 4 pp. abaixo do observado em 2008. A procura interna permaneceu fraca em função de vários factores, nomeadamente, um mercado laboral desfavorável e o ressurgimento da deflação, apesar de se ter observado alguma recuperação das exportações.

Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento

As economias emergentes e em desenvolvimento também apresentaram um abrandamento no seu ritmo de crescimento económico de 3,7 pp. (de 6,1% em 2008 para 2,4% em 2009). Para este abrandamento contribuíram a queda das suas exportações, em função da diminuição da procura mundial e dos preços de *commodities*, e a deterioração nas condições financeiras internacionais.

No continente asiático, o impacto da crise económica internacional foi bem menor que nas outras regiões (crescimento de 3,5% em 2009 que compara com os 5,2% de 2008), suportado pela procura externa e interna. Para esta região, destaca-se o comportamento da economia chinesa que apresentou um ritmo de crescimento forte em 2009, cerca de 8,7% (abrandamento de apenas 0,9 pp. em relação ao ano anterior).

África Subsaariana

Segundo as estimativas do FMI, a África Subsaariana cresceu 2,1% em 2009 (3,4 pp. abaixo do observado em 2008). O abrandamento da economia dessa região foi verificado, sobretudo, nos países exportadores de petróleo (abrandamento de 3,5 pp. de 2008 para 2009) e de rendimento médio (contracção do PIB em 1,8% em 2009), em função da diminuição das trocas comerciais internacionais e do colapso no mercado das *commodities*, com a redução dos preços das matérias-primas.

Mercado Petrolífero

Os impactos da crise económico-financeira internacional continuaram a fazer-se sentir no mercado petrolífero (para além de outras *commodities*), com a cotação média do barril de *brent* (petróleo de referência no mercado europeu) a diminuir dos USD 98,52 em 2008 para USD 62,04 em 2009.

Caixa I

Riscos e incertezas da Retoma Económica Mundial

A retoma económica mundial enfrenta um conjunto importante de riscos e incertezas, nomeadamente:

- O desvanecimento dos estímulos orçamentais, num contexto caracterizado pela natureza temporária das medidas excepcionais aplicadas desde o início da crise;
- A situação financeira ainda frágil e o importante nível de endividamento dos agentes económicos;
- A situação de excesso de capacidade de oferta face ao fraco dinamismo da procura global;
- O aumento do desemprego, ainda significativo apesar dos ténues sinais de retoma, tendo em conta o desfasamento a nível do emprego face à evolução da actividade económica;
- A correcção ainda em curso dos mercados imobiliários, nomeadamente na Zona Euro, reflectindo-se na queda da produção no sector da construção.

Perante estes riscos e incertezas, uma importante questão prende-se com o perfil da curva da actividade económica face à retoma no curto prazo, designadamente: uma retoma em V, a mais desejável, por configurar uma situação de curta recessão acompanhada de uma retoma rápida e vigorosa da actividade ou uma retoma em U, a menos favorável, por caracterizar uma fase de recessão mais longa acompanhada de uma lentidão na redinamização da actividade.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional¹ (FMI), as retomadas económicas são mais lentas após crises financeiras do que em relação a crises associadas a outros tipos de choques, nomeadamente um forte aumento dos preços das matérias-primas, por exemplo o petróleo. Ainda segundo o FMI, as crises sincronizadas são mais duradouras, o que é o caso da crise actual, que assumiu uma dimensão praticamente global.

Todavia, o FMI considera que as políticas macroeconómicas – orçamental e monetária – desempenham um papel fundamental no combate à crise e no relançamento da actividade económica. Na actual crise, com a intervenção concertada das autoridades públicas, através de políticas macroeconómicas expansionistas de uma amplitude inusitada, espera-se evitar um cenário de crise em U. Permanecem contudo desafios importantes, com destaque por um lado, para as estratégias de saída das autoridades públicas face ao forte intervencionismo levado a cabo e por outro, para a sustentabilidade da retoma, num contexto marcado por um forte endividamento público e privado, nomeadamente na Zona Euro e nos Estados Unidos.

¹ *World Economic Outlook*, April 2010, ch.3: “From recession to recovery: how soon and how strong?”

3. Actividade Económica Nacional

3.1 - Procura e Produção

Num contexto internacional dominado pela forte contracção da procura mundial e por níveis de incerteza anormalmente elevados, a economia nacional voltou a registar um abrandamento no seu ritmo de crescimento em 2009, tendo o PIB apresentado uma taxa de crescimento de 4% em termos reais (contra os 6,1% registado em 2008). Este desempenho do produto traduz, sobretudo, a contracção da procura interna, tendo registado uma redução no seu contributo para o crescimento económico de 7,4 pp. em 2008 para -3,7 pp. em 2009, em resultado do forte abrandamento do consumo e diminuição do investimento.

Quadro 2 - Produto Interno Bruto – 2007-2009

	preços correntes, em milhões de escudos		
	2007	2008E	2009E
PRODUTO INTERNO BRUTO (p.m.)	107.252	117.527	118.123
Consumo	105.657	112.848	116.046
Público	21.573	21.996	23.964
Privado	84.084	90.852	92.082
Investimento	50.385	54.355	49.642
Formação Bruta de Capital Fixo	49.812	53.782	49.069
Variação de existências	573	573	573
Procura Interna	156.042	167.203	165.688
Exportações de bens e serviços	22.250	25.852	22.284
Procura Global	178.292	193.055	187.972
Importações de bens e serviços	71.040	75.528	69.849
<i>Pro memória:</i>			
PIBpm nominal (milhões de EUR)	972,6	1.065,8	1.071,2
PIBpm nominal (milhões de USD)	1.330,3	1.560,0	1.488,1
PIB real (variação anual em %)	8,6	6,1	4,0

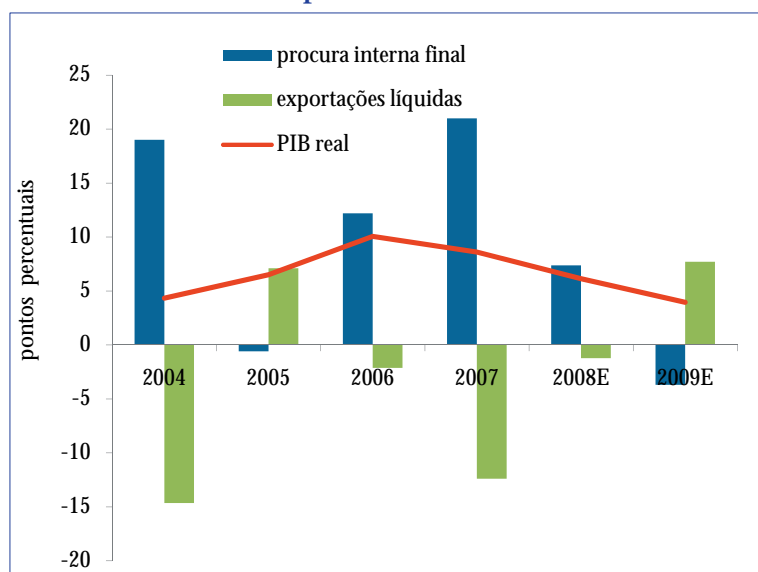
Fonte: INE; BCV

E: Estimativas

A atestar a evolução do produto, o indicador de clima económico do INE apresentou, ao longo de 2009, uma trajectória em geral descendente, em resultado do enfraquecimento do nível de confiança dos agentes económicos na quase generalidade dos sectores de actividade, mas sobretudo nos sectores do turismo, construção e transportes.

Por outro lado, analisando a evolução do produto do lado da oferta, constata-se a queda acentuada registada nos sectores da agricultura e construção e um crescimento menos conseguido do sector dos serviços que, não obstante este desempenho, representou cerca de 73,3% do PIB em 2009 (70,2% em 2008).

Gráfico 2 - Contributos para o Crescimento Anual do PIB Real



Fonte: INE

E: Estimativas

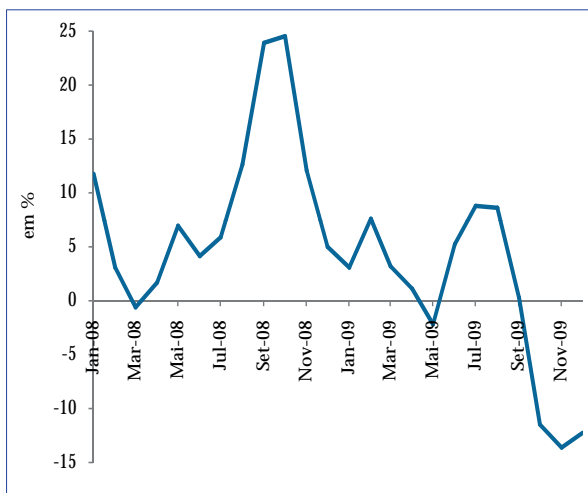
3.1.1 - Consumo

No que se refere às componentes da procura interna, o consumo privado registou um novo abrandamento em 2009, atingindo uma taxa de crescimento real quase nula de 0,4%, (1,2% em 2008). Esta evolução menos favorável no consumo é resultado, de entre outros factores, da grande incerteza quanto às perspectivas de rendimento das famílias associada à deterioração das condições no mercado de trabalho e da prevalência de condições mais exigentes na concessão de crédito bancário, nomeadamente para o consumo, não obstante o rendimento real das famílias ter sido apoiado pelas medidas de redução da carga fiscal, num contexto de baixa inflação.

O decréscimo das importações de bens de consumo, a queda ao longo de 2009 do índice de volume de vendas no subsector do comércio a retalho (de acordo com o inquérito de conjuntura ao comércio do INE) e a trajectória descendente que se registou ao longo de 2009 e desde finais de 2007 no crédito bancário a particulares, na sua componente “outros fins”, destinado, sobretudo, para o consumo de bens duradouros, confirmam a evolução menos favorável do consumo privado.

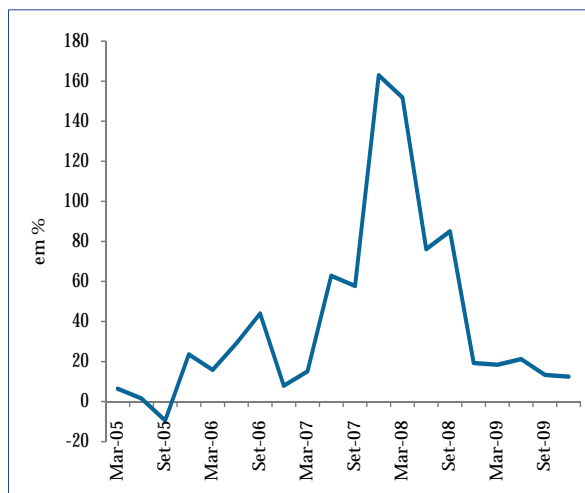
Por sua vez, após uma ligeira queda de 0,5% em termos reais em 2008, o consumo público registou em 2009 um aumento de cerca de 6%, em decorrência do aumento das despesas públicas ordinárias, nomeadamente, das despesas com pessoal e com aquisição de bens e serviços.

Gráfico 3 - Importações de Bens de Consumo
(mm3 - Taxa variação homóloga)



Fonte: INE

Gráfico 4 - Crédito Bancário para Outros Fins
(Taxa de variação homóloga)



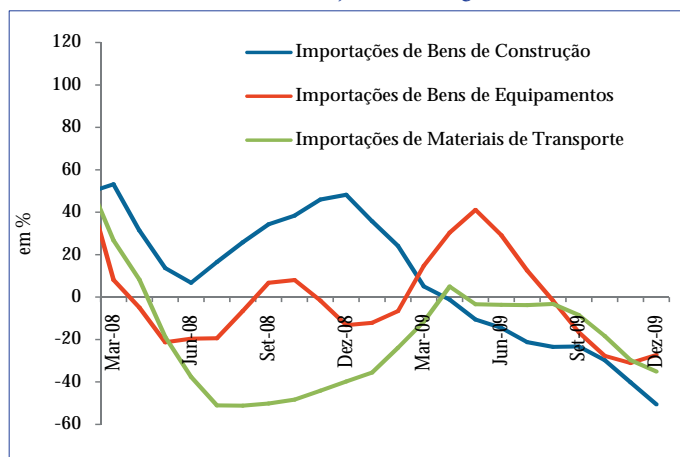
Fonte: BCV

3.1.2 - Investimento

Em 2009 o investimento registou um decréscimo acentuado de 9,3% em termos reais (contra os 11,9% positivos em 2008), a que se deve a evolução negativa da FBCF na generalidade dos bens. Esta evolução negativa traduz a deterioração das expectativas dos agentes económicos face aos níveis de procura, tanto no mercado interno como externo, e a manutenção de condições de financiamento desfavoráveis.

O comportamento de indicadores como as importações de bens de construção, bens de equipamentos e materiais de transporte evidenciou, ao longo de 2009, uma trajectória descendente, registando, nos últimos três meses terminados em Dezembro, taxas de variação negativas em termos homólogos de 50,6%, 27,2% e 35%, respectivamente. Por outro lado, o investimento imobiliário ressentiu-se do efeito do abrandamento da actividade económica, a avaliar pelos resultados dos inquéritos de conjuntura à construção do INE. Com efeito, de acordo com os inquéritos de conjuntura à construção e obras públicas do INE, verificou-se uma tendência de redução na carteira de encomendas neste sector ao longo de 2009, tendo o seu índice acusado uma taxa de variação de negativa de 1,6% no último trimestre contra os -0,1% no trimestre homólogo.

Gráfico 5 - Indicadores de Investimento
(mm3 - Taxa variação homóloga)

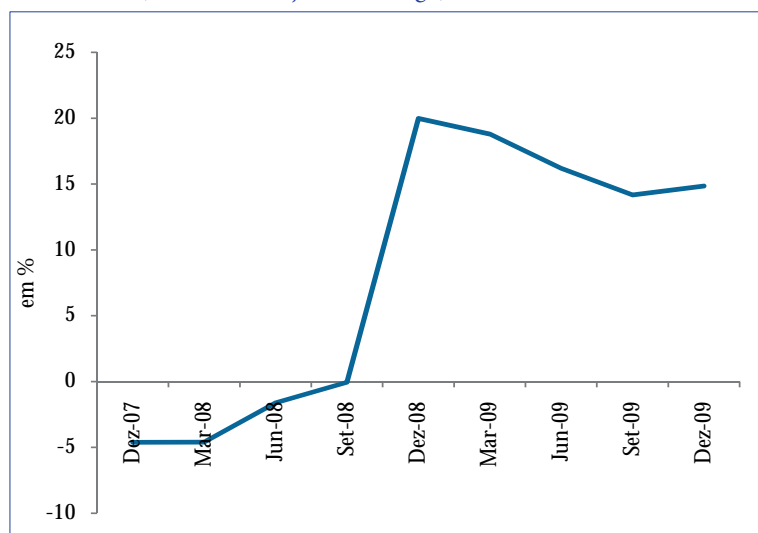


Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; BCV

Por seu turno, o crédito bancário a particulares para habitação apresenta uma trajectória descendente ao longo de todo o ano, o que comprova a evolução desfavorável ao nível do investimento privado e, em particular, do investimento residencial.

Gráfico 6 - Crédito Bancário para Habitação

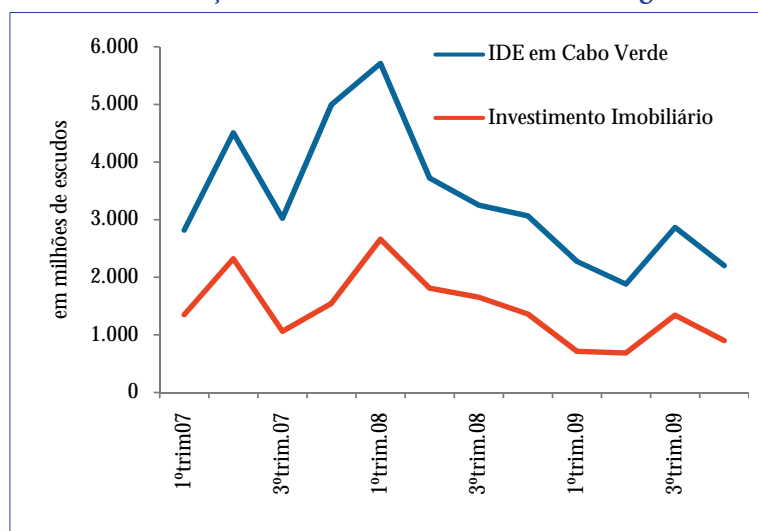
(Taxa de variação homóloga)



Fonte: BCV

A crise de liquidez nos mercados financeiros internacionais condicionou a evolução do Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Cabo Verde e, em particular, o investimento imobiliário. Em termos acumulados, para os quatro trimestres do ano, a redução do IDE é de 39,9%, passando de 15.780,6 milhões de escudos em 2008 para 9.478,4 milhões em 2009.

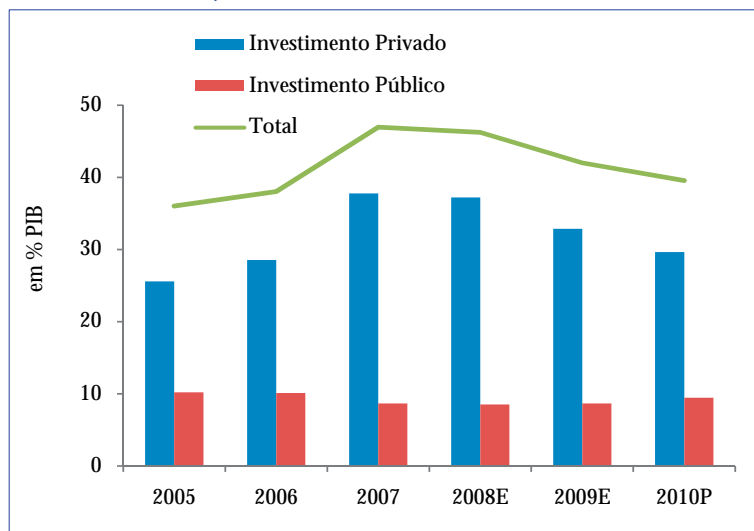
Gráfico 7 - Evolução do Investimento Directo Estrangeiro em Cabo Verde



Fonte: BCV

O investimento público, em 2009, situou-se nos 17.823 milhões de escudos, representando um aumento em termos reais de 6,3% (4,7% em 2008). A maior parte desses investimentos foi canalizada para projectos de infra-estruturação, nomeadamente, construção de estradas e expansão de portos.

Gráfico 8 - Evolução do Investimento



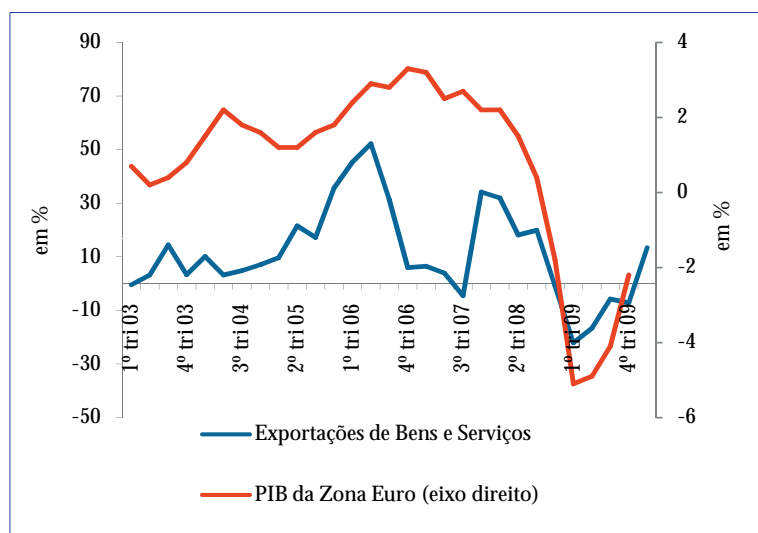
Fonte: Ministério das Finanças; BCV

Relativamente ao contributo da procura externa líquida para o crescimento económico, este foi positivo, passando de -1,2 pp. em 2008 para 7,7 pp. em 2009. O efeito positivo do decréscimo registado nas importações mais do que compensou o efeito negativo resultante do decréscimo das exportações, tendo em conta o peso muito maior das importações no PIB, cuja evolução traduziu-se numa redução substancial do conteúdo importado da procura global.

3.1.3 - Comércio Externo de Bens e Serviços

A actividade económica mundial permaneceu muito fraca no primeiro trimestre de 2009, em resultado da turbulência da crise financeira que assolou os mercados em 2008. Os elevados níveis de incerteza provocaram acentuadas quedas nos indicadores de confiança das empresas e dos consumidores, o que se traduziu numa forte retracção do comércio mundial.

Estes desenvolvimentos também se fizeram sentir em Cabo Verde, país pequeno e aberto ao exterior. Com efeito, o comércio externo cabo-verdiano acusou uma queda abrupta em 2009, principalmente no primeiro trimestre, o que reflecte essencialmente a forte contracção da procura mundial, e em particular da Zona Euro, onde estão localizados os principais parceiros comerciais de Cabo Verde. No entanto, a partir do segundo trimestre de 2009, com a recuperação da actividade económica mundial, as exportações cabo-verdianas inverteram a sua trajectória descendente e, embora se tenham mantido em terreno negativo, as taxas de variações homólogas foram cada vez menos negativas. Para o conjunto do ano, as exportações de bens e serviços nacionais caíram 13% comparativamente a 2008.

Gráfico 9 - Exportações de Bens e Serviços

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; Banco de Portugal; BCV

As exportações de bens apresentaram em 2009 uma redução de 18,4% em termos homólogos, em consequência essencialmente da redução significativa das reexportações de combustíveis e víveres nos portos e aeroportos internacionais (31,7% em termos homólogos), uma vez que as exportações de produtos tradicionais, nomeadamente, pescado, continuaram a apresentar uma evolução positiva (30,5% em termos homólogos).

Quadro 3 - Exportações de Mercadorias

	em milhões de escudos		
	2007	2008	2009
Reexportações	4.786,5	6.021,1	4.113,9
Produtos Transformados	912,6	881,8	825,9
Produtos Tradicionais	564,2	1.421,2	1.854,5
Outros Produtos	70,3	109,3	88,1
Total	6.333,5	8.433,5	6.882,4

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

Em relação aos mercados de destino das exportações cabo-verdianas, excluindo as reexportações de combustíveis e víveres, verificou-se que em 2009 estas foram destinadas essencialmente ao mercado europeu, nomeadamente aos países da Zona Euro, que receberam cerca de 99% dos produtos nacionais. Espanha e Portugal são os principais países de destino das exportações cabo-verdianas, para onde foram direccionadas 61,8% e 33,5% das exportações, respectivamente. Nota-se contudo que, enquanto para Espanha foram exportados essencialmente produtos tradicionais (pescado), para Portugal seguiram principalmente produtos transformados (vestuário e calçado).

Quadro 4 - Distribuição Geográfica das Exportações de Mercadorias

	2007		2008		2009	
	em milhões de escudos	Estrutura em %	em milhões de escudos	Estrutura em %	em milhões de escudos	Estrutura em %
Portugal	901,7	58,3	979,8	40,6	928,3	33,5
EUA	21,5	1,4	8,6	0,4	32,0	1,2
Espanha	322,6	20,9	895,7	37,1	1.710,1	61,8
Países Baixos	3,7	0,2	12,5	0,5	13,5	0,5
Outros	297,4	19,2	515,8	21,4	84,6	3,1
Total	1.547,0	100,0	2.412,4	100,0	2.768,5	100,0

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; BCV

No que se refere à evolução das importações de bens e serviços, a taxa de variação homóloga foi negativa em 2009, de 13,7% em termos reais, que compara ao aumento de 3,8% em termos reais verificado em 2008. Isso é explicado sobretudo pela redução da procura interna (2,5% em termos reais), em decorrência da queda do investimento privado (12,1% em termos reais), cujo impacto negativo mais do que anulou o crescimento registado nas outras componentes do referido agregado, num contexto de quedas significativas nos indicadores de confiança das empresas.

As importações de bens diminuíram em cerca de 9,8% em 2009, situando-se em aproximadamente 56.225 milhões de escudos (valores CIF). Por categorias de bens, as importações de bens intermédios registaram a queda mais acentuada, de cerca de 22% em termos homólogos, em linha com a diminuição pronunciada do investimento privado. Com efeito, alguns indicadores de investimento como as importações de materiais de construção e materiais de transporte apresentaram reduções significativas em 2009, de 30,4% e 19,2% em termos homólogos, respectivamente.

As outras categorias de bens também registaram decréscimos em 2009, nomeadamente bens de consumo, bens de capital e combustíveis, o que poderá ser explicado pela crise financeira internacional que se repercutiu na economia cabo-verdiana, provocando em simultâneo um choque na confiança dos consumidores e empresas, com os consequentes efeitos sobre o consumo e investimento privados, embora o primeiro tenha conhecido um muito ligeiro crescimento.

Quadro 5 - Importações de Mercadorias CIF

	em milhões de escudos		
	2007	2008	2009
Bens de Consumo	20.488,3	22.365,5	21.253,6
Bens Intermédios	14.053,1	17.649,6	13.759,0
Bens de Capitais	14.239,8	9.729,2	9.478,1
Combustíveis	6.387,8	7.046,6	6.401,3
Outros	4.660,2	5.519,6	5.332,8
Total	59.829,3	62.310,5	56.224,8

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

As importações de serviços também diminuíram no ano de 2009, embora o decréscimo tenha sido menos acentuado em relação às importações de bens. A redução foi de 5%, o que reflecte essencialmente a diminuição das importações de serviços de turismo e serviços empresariais diversos.

Cerca de 48% das mercadorias importadas vieram de Portugal, que se destacou como o principal fornecedor de mercadorias para o país. Logo de seguida estão os Países Baixos e a Espanha, que representaram 16,7% e 9,8% das importações de bens, respectivamente.

Quadro 6 - Distribuição Geográfica das Importações de Bens

	2007		2008		2009	
	em milhões de escudos	Estrutura em %	em milhões de escudos	Estrutura em %	em milhões de escudos	Estrutura em %
Portugal	27.059,3	45,2	31.369,7	50,3	27.170,6	48,3
Países Baixos	9.771,2	16,3	10.576,2	17,0	9.412,2	16,7
Bélgica	695,0	1,2	608,7	1,0	503,9	0,9
Brasil	3.743,3	6,3	3.528,7	5,7	2.508,1	4,5
Itália	2.275,1	3,8	1.695,5	2,7	1.737,8	3,1
Alemanha	853,9	1,4	975,2	1,6	1.280,7	2,3
Espanha	2.666,5	4,5	4.533,3	7,3	5.531,3	9,8
E.U.A	697,8	1,2	539,1	0,9	583,1	1,0
França	5.721,7	9,6	1.256,1	2,0	1.088,4	1,9
Reino Unido	621,4	1,0	559,7	0,9	270,4	0,5
Suécia	616,8	1,0	270,8	0,4	91,8	0,2
Outros	5.107,2	8,5	6.397,5	10,3	6.046,6	10,8
Total	59.829,3	100,0	62.310,5	100,0	56.224,8	100,0

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; BCV

3.1.4 - Turismo

Em 2009, as receitas do turismo diminuíram em cerca de 16% (que compara ao aumento de 7,9% em 2008), o que poderá ser explicado pela conjuntura desfavorável nos países europeus, que são os principais mercados emissores de turistas para Cabo Verde. A quebra expressiva das receitas do turismo, -23,9 pp. face a 2008, reflectiu-se na redução do seu peso no PIB, de 21,6% em 2008 para 18% em 2009.

No entanto, segundo informações do Instituto Nacional de Estatísticas (INE), o número de turistas estrangeiros que visitaram o país em 2009 permaneceu praticamente ao mesmo nível do ano anterior (aumento de apenas 0,7%), enquanto as dormidas aumentaram em 10,8%. Este aumento se traduziu contudo, em menores gastos por parte dos turistas, evidenciando a necessidade de uma maior integração do sector turístico com o resto da economia.

Quadro 7 - Principais Indicadores de Turismo

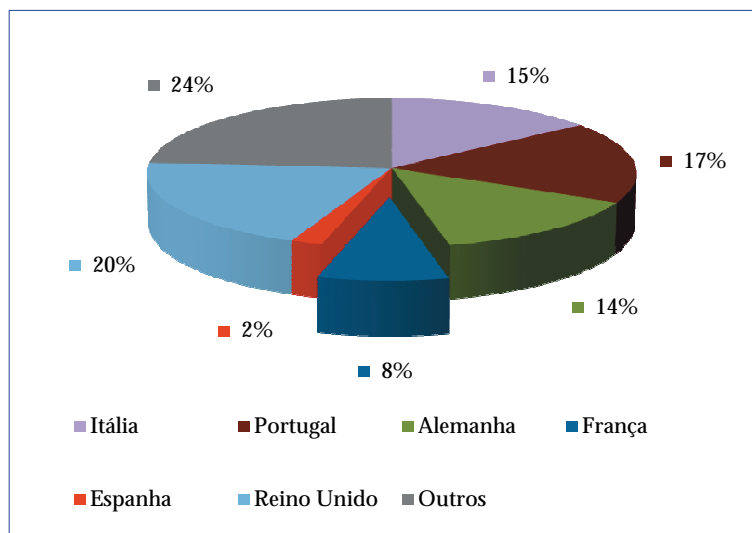
	2007	2008	2009
Hóspedes	267.188	285.141	287.183
Dormidas	1.307.558	1.711.875	1.897.552
Receitas de Turismo* (milhões escudos)	23.495,5	25.334,4	21.250,1
Receitas do Turismo em % PIB	21,9%	21,6%	18,0%
Participação nos Serviços**	59,7%	56,7%	54,2%

Fonte: BCV

* Crédito de viagens de turismo, Balança de Pagamentos

** Crédito viagens de turismo/crédito total dos serviços

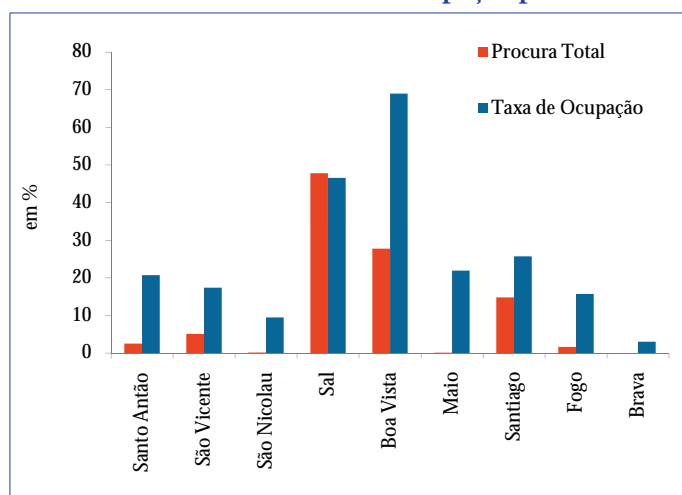
A procura turística em 2009 continuou a ser liderada pelos países europeus, com o Reino Unido a ser o principal país de origem dos turistas (20% do total), seguido de Portugal, Itália e Alemanha, que representaram 17%, 15% e 14% dos turistas que visitaram Cabo Verde, respectivamente.

Gráfico 10 - Procura Turística

Fonte: BCV

A ilha do Sal continua a ser a mais visitada pelos turistas, tendo recebido em 2009 cerca de 48% do total dos turistas. No entanto esta percentagem diminuiu 12 pp. em relação ao ano anterior, em que a procura turística dirigida à ilha do Sal era de cerca de 60%. A segunda ilha mais visitada foi a da Boavista que recebeu cerca de 28% do total de turistas, logo seguida pela ilha de Santiago com 15%. Estas três ilhas também lideraram no que diz respeito às taxas de ocupação, tendo a ilha da Boavista registado a taxa de ocupação mais elevada (69%), seguida do Sal (47%) e de Santiago (26%).

Gráfico 11 - Procura e Taxas de Ocupação por Ilhas



Fonte: BCV

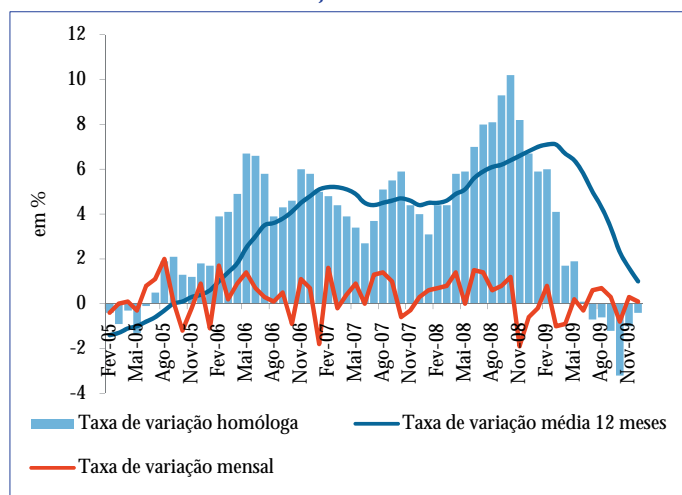
Os hotéis, como estabelecimentos mais procurados pelos turistas (representam 81,3% do total de entradas), registaram a taxa de ocupação média mais elevada (54%), seguido pelas pousadas (28%) e pensões (20%).

No que se refere à estadia média em Cabo Verde, as informações disponíveis indicam que os turistas provenientes do Reino Unido permaneceram mais tempo no país, 8,9 noites, seguidos pelos turistas da Alemanha e dos Países Baixos que permaneceram em média 7,5 e 7,2 noites, respectivamente.

3.2 - Preços

Ao longo do ano de 2009, a taxa de inflação, medida pelo índice de preços no consumidor (IPC), apresentou uma tendência decrescente que culminou com o registo de uma taxa média de 1%, 5,8 pp. abaixo do registado no ano de 2008. Seguindo a mesma tendência, a taxa de variação homóloga acumulou baixas sucessivas, atingindo em Outubro de 2009 os 3,2% negativos, o valor mais baixo dos últimos anos, tendo registado no final do ano em referência os 0,4% negativos.

Gráfico 12 - Índice de Preços no Consumidor

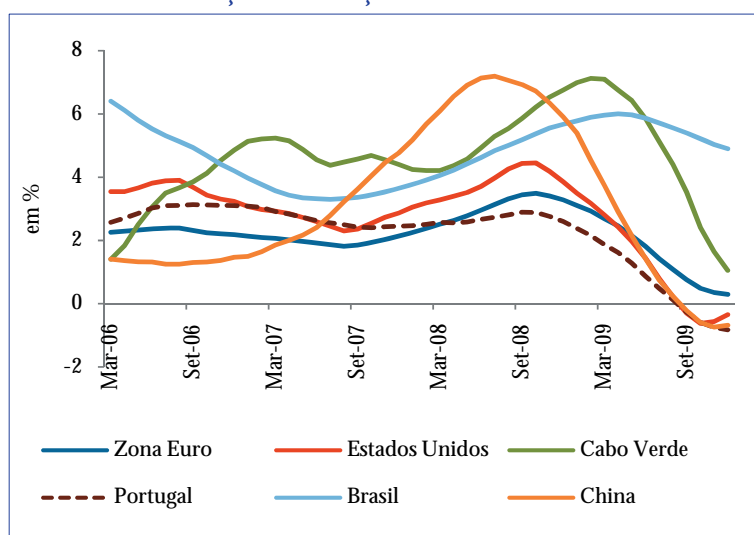


Fonte: INE, BCV

A diminuição constante da taxa homóloga ocorreu, essencialmente, na sequência de redução dos preços dos produtos energéticos, industriais e alimentares. Esta situação poderá estar associada por um lado, à evolução dos preços das *commodities* a nível internacional e a sua transmissão para o mercado doméstico, com efeitos desfasados e por outro, às alterações administradas no preço dos produtos petrolíferos, por parte da Agência de Regulação Económica (ARE) nos últimos meses de 2008². Neste sentido, em 2009 os preços dos produtos energéticos e de outras matérias-primas estiveram substancialmente mais baixos em comparação com os níveis elevados de 2008.

A variação dos preços internos tem seguido, embora com algum desfasamento, a trajectória verificada nos níveis de preços internacionais, sendo visível a diminuição do diferencial de nível de preços internos nacionais relativamente aos da Zona Euro verificado nos últimos meses de 2009, com impacto positivo na taxa de câmbio efectiva real e na competitividade preço do país.

Gráfico 13 - Evolução dos Preços Internacionais



Fonte: Bloomberg; BCV

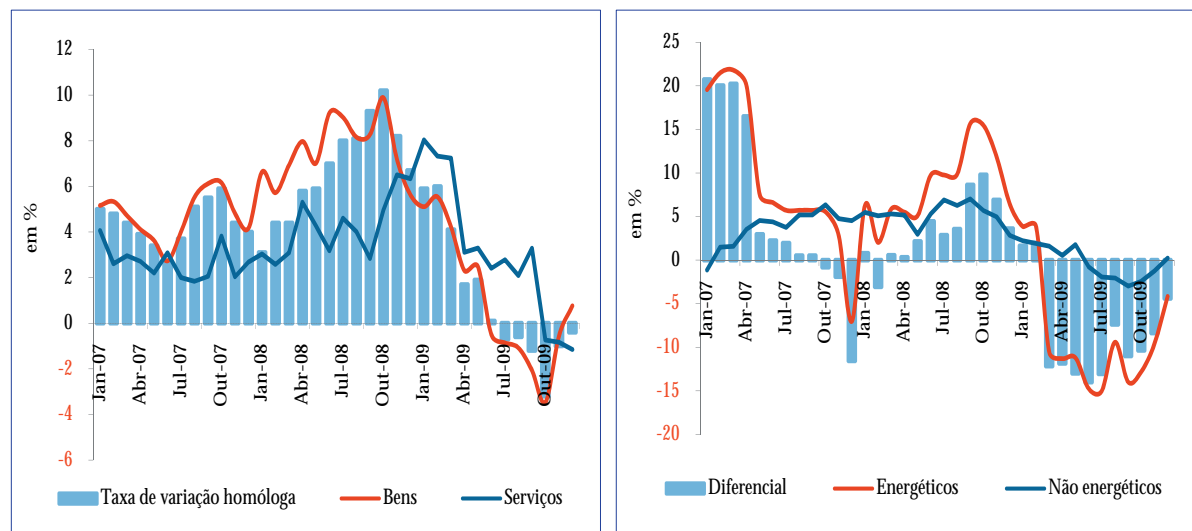
Ao longo de 2009, a inflação homóloga esteve sempre a diminuir, tornou-se negativa em Junho e foi sucessivamente negativa até Dezembro, tendo, no entanto, invertido a tendência em Novembro. Analisando os dados a um nível mais desagregado, a decomposição da inflação pelas suas componentes bens e serviços deixa transparecer que os bens, regra geral, registaram taxas de variação mais baixas do que os serviços. No entanto, nos últimos meses do ano, a situação inverteu-se, uma vez que enquanto a variação homóloga dos bens vinha aumentando, a dos serviços continuou diminuindo, reflectindo o comportamento evidenciado pelas classes dos “transportes”, “lazer, recreação e cultura” das “rendas

² Os aumentos dos preços das matérias-primas afectam directamente a inflação através do seu efeito imediato nos preços no consumidor dos produtos energéticos e dos produtos alimentares. Podem também ter um efeito indirecto nos preços do consumidor através dos preços no produtor, dado que as empresas que enfrentam custos dos factores de produção mais elevados transmitem esses aumentos aos preços de venda, de modo a manterem ou restabelecerem as suas margens de lucro. O grau de transmissão dos aumentos de custos a outras fases da produção e aos consumidores depende de vários factores, incluindo as pressões da concorrência no mercado e as condições económicas. Uma vez que os choques de custos levam algum tempo a percorrer a cadeia de oferta, considera-se, em geral, que os efeitos indirectos se concretizam com desfasamentos temporais maiores e duram mais tempo do que os efeitos directos. Para além dos efeitos directos e indirectos, normalmente descritos como efeitos de primeira ordem, um choque nos preços das matérias-primas pode também acarretar o risco dos chamados efeitos de segunda ordem, os quais podem exercer nova pressão ascendente sobre os preços no consumidor (ver RA -BCE, 2007).

de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis” e “comunicação” no período. Por sua vez, a componente energética diminuiu substancialmente, principalmente nos três primeiros trimestres do ano.

Gráfico 14 - Índice de Preços no Consumidor - Componentes

(Taxa variação homóloga)



Fonte: INE, BCV

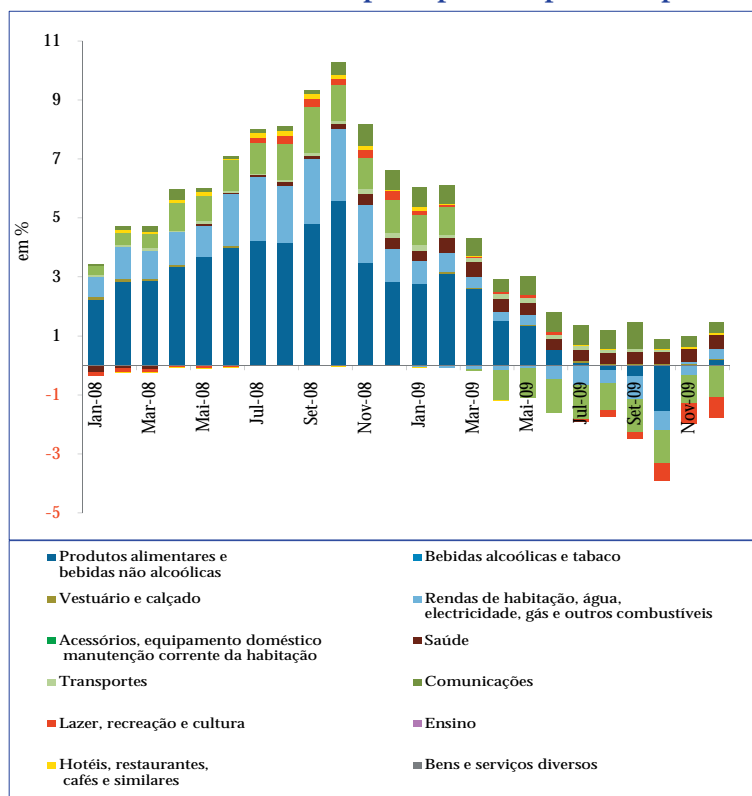
Quadro 8 - Índice de Preços no Consumidor e suas Componentes

	taxas de variação homólogas (%)									
	2006	2007	2008	2009				2010		
				1º Trim	2º Trim	3º Trim	4º Trim	Jan	Fev	Mar
Índice Global	5,8	4	6,7	4,1	0,1	-1,2	-0,4	0,1	-0,5	0,8
Bens	6,4	4,2	5,6	4,2	-0,5	-2,06	0,8	1,3	-0,2	0,3
Bens industriais	9,1	0,5	4,8	-1,1	-3,7	-5,28	-0,9	-0,2	0,1	2,9
Bens industriais não energéticos	0,3	4,5	2,8	1,6	-0,8	-2,99	0,2	0,8	1,5	1,5
Alimentares e Bebidas incluindo Alcool e Tabaco	5,0	6,2	6,7	6,2	0,5	-0,66	0,6	1,2	-0,6	0,4
Alimentares não transformados	4,2	3,7	1,3	3,6	-0,9	-2,48	0,4	1,0	-4,4	-3,0
Alimentares e Bebidas transformados incluindo Alcool e Tabaco	6,1	8,9	9,1	7,6	1,6	0,39	0,8	1,3	1,6	2,3
Energia	30,9	-7,0	6,5	-10,6	-14,8	-13,99	-4,2	-3,5	-1,6	9,9
Serviços	3,0	2,7	6,3	7,2	2,4	3,29	-1,1	-1,6	-1,1	-0,7

Fonte: INE; BCV

Em 2009, observou-se uma moderação gradual em muitas componentes do IPC. Os contributos para a variação homóloga da inflação advieram das classes dos “produtos alimentares e bebidas não alcoólicas”, dos “transportes”, das “rendas de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis”.

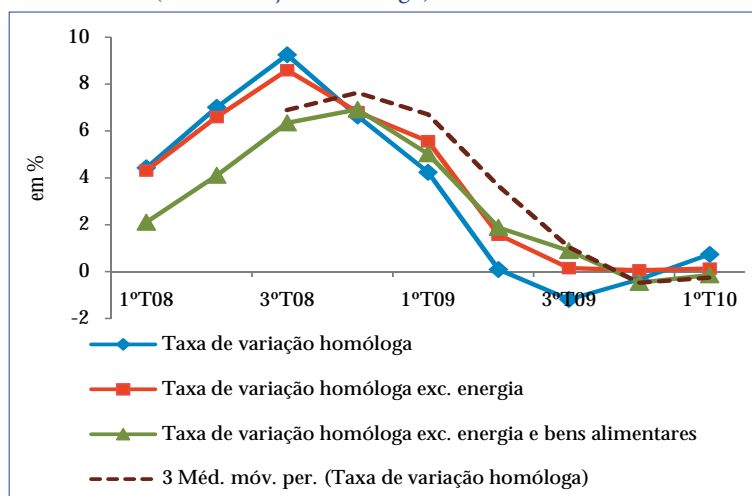
Gráfico 15 - Contributos das principais componentes para a Inflação medida pelo IPC



Fonte: INE, BCV

A forte desaceleração dos preços verificada ao longo do ano de 2009 é confirmada pelo comportamento das medidas de “*core inflation*” (inflação subjacente), enquanto indicador da tendência da inflação. Salienta-se que a taxa de variação homóloga (tvh), que até ao terceiro trimestre de 2009 encontrava-se abaixo das medidas de *core inflation*, aproximou-se da *core* no final do ano.

Gráfico 16 - Core Inflation
(Taxa variação homóloga)



Fonte: INE; BCV

4. Evolução dos Agregados Monetários

Em 2009 registou-se uma degradação na posição externa líquida do sistema, sobretudo ao nível do banco central mas também em relação aos Activos Externos Líquidos (AEL) das Instituições Financeiras Bancárias, com impacto contraccionista na evolução da Massa Monetária. Neste contexto, a expansão da massa monetária no período, resultou essencialmente do crescimento do Crédito à Economia, mas cujo andamento foi no entanto condicionado pela desaceleração da actividade económica. A Base Monetária, acompanhando a evolução do M2, cresceu moderadamente (3,4% que compara aos 8,4% registados em 2008), mantendo-se os AEL, a sua principal fonte de alimentação. Totalizando no final do período cerca de 29.014,5 milhões de escudos, os AEL, representam um rácio de cobertura de 83%, o equivalente à soma da Base Monetária (circulação monetária e depósitos dos bancos no banco central), do *stock* de títulos de política monetária e dos depósitos do Governo no BCV.

Quadro 9 - Nível de Reservas Externas do Banco Central de Cabo Verde

	2005	2006	2007	2008	2009
	em %				
Reservas/Base Monetária	72,4	93,4	115,1	114,6	108,1
Reservas/Base Monetária*	63,7	73,3	79,3	81,7	83,2
	em meses de importação				
Reservas/Importações	3,4	3,8	4,1	4,2	4,4
Reservas/Importações prospectivas	2,9	3,1	3,8	4,5	4,1

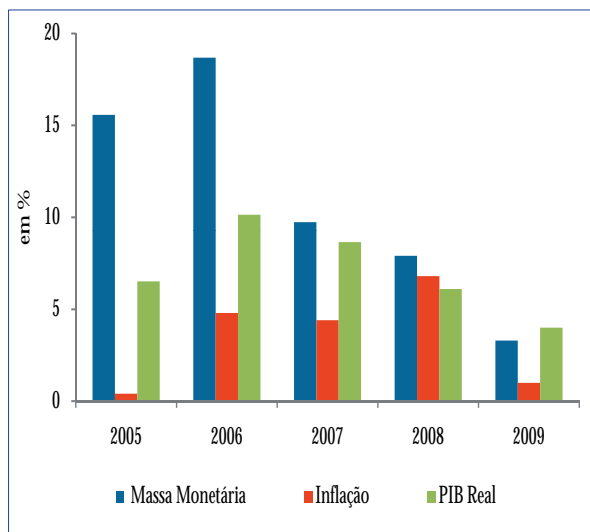
Fonte: BCV

* Inclui os títulos do BCV em posse das OIM e depósitos do Governo no BCV

4.1 - Desenvolvimentos Monetários e Financeiros

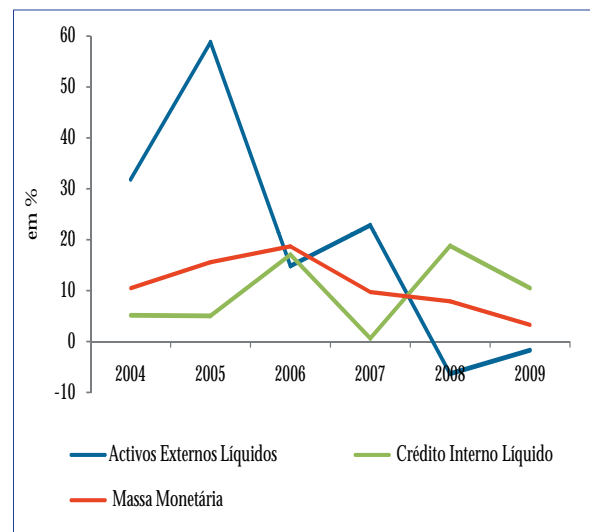
Em 2009, os efeitos desfavoráveis da crise económica na evolução da economia mundial tiveram algum reflexo nos desenvolvimentos registados na esfera monetária. O contínuo decréscimo do *stock* de reservas internacionais líquidas do BCV e a redução dos AEL dos bancos comerciais contribuíram para a significativa desaceleração do crescimento da massa monetária. Com a posição externa líquida do sistema a diminuir em cerca de 1,7% em Dezembro de 2009, o abrandamento do ritmo de expansão da oferta de moeda reflectiu igualmente o menor ritmo de crescimento do crédito à economia (12% em 2009, que compara aos 28% registados no período homólogo).

Gráfico 17 - Massa Monetária, PIB Real e Inflação (Taxas de crescimento)



Fonte: BCV

Gráfico 18 - Massa Monetária, Activos Externos Líquidos e Crédito Interno Líquido (Taxas de crescimento)



Fonte: BCV

Quadro 10 - Principais Indicadores da Situação Monetária

	em milhões de escudos		
	2007	2008	2009
Activo Externo Líquido	30.879,0	28.923,8	28.441,9
Activo Externo Líquido do BCV	27.569,4	29.750,3	29.014,5
Activo Externo Líquido dos bancos comerciais	3.309,6	-826,5	-572,6
Crédito Interno Líquido	70.897,4	84.224,2	93.324,3
Crédito Líquido ao SPA	19.093,0	17.551,2	18.784,0
Crédito à Economia	51.798,6	66.672,7	74.540,4
Crédito às Instituições Financeiras não Monetárias	5,8	0,3	0,0
Outros activos líquidos	-7.168,5	-11.059,1	-16.314,8
Activos = Passivos	94.607,9	102.088,9	105.451,7
Massa Monetária	94.607,9	102.088,9	105.451,7
(a) Passivos Monetários (M1)	40.339,5	42.170,4	40.857,0
Moeda em circulação	8.399,2	8.712,7	8.361,7
Depósitos à Ordem em M/N	31.940,3	33.457,7	32.495,4
(b) Passivos Quase Monetários	54.268,4	59.918,5	64.594,7
Depósitos de Poupança	2.784,8	2.835,9	2.975,9
Depósitos a prazo em M/N	15.812,8	21.071,1	23.783,5
Depósitos em divisas de residentes	4.730,1	3.558,8	3.224,5
Depósitos de emigrantes	28.424,2	29.384,3	30.585,5
Outros	2.516,5	3.068,5	4.025,3

Fonte: BCV

4.2 - Evolução do Agregado Monetário M2

Em 2009, a taxa de crescimento da Massa Monetária situou-se nos 3,3%, abaixo dos 7,9% registados no ano anterior, dando continuidade à tendência de abrandamento registada ao longo de 2008. A redução gradual das taxas de variação homólogas deste agregado reflectiu, em simultâneo, a diminuição dos fluxos de reservas externas e a redução do ritmo de crescimento do crédito à economia, particularmente do crédito ao sector privado.

4.2.1 - Principais componentes do M2

O comportamento do M2 reflectiu ao longo do ano a evolução das suas componentes, sobretudo dos passivos quase monetários que explicam em 16,9% o andamento deste agregado, porquanto os passivos monetários contribuíram negativamente em 2,3%.

Em termos absolutos, a massa monetária totalizou 105.451,7 milhões de escudos, em Dezembro de 2009, um crescimento de apenas 3,3%, muito abaixo dos 7,9% registados no período homólogo. Analisando particularmente a estrutura dos meios de pagamentos, verifica-se a manutenção da tendência de redução do peso da circulação monetária no total do M2 (7,9%). Por outro lado, a redução dos depósitos à ordem em moeda nacional (em termos homólogos decresceram 2,9%), acompanhada pelo aumento dos depósitos a prazo igualmente em moeda nacional, explicam de certa forma a diminuição do seu peso relativo no M2 (cerca de 30,8%).

Quadro 11 - Principais Componentes da Massa Monetária

	taxas de crescimento em relação a Dezembro				
	Dez-08	Mar-09	Jun-09	Set-09	Dez-09
M1	4,5	-4,5	-4,6	-2,9	-3,1
Moeda em circulação	3,7	-1,8	-1,2	-0,5	-4,0
Depósitos à Ordem em M/N	4,8	-5,1	-5,3	-3,4	-2,9
Quase Moeda	10,4	12,5	6,3	7,0	7,8
Depósitos de Poupança	1,8	0,5	2,3	4,2	4,9
Depósitos a prazo em M/N	33,3	25,5	21,1	22,7	12,9
Depósitos em divisas residentes	-24,8	-2,4	6,2	-8,5	-9,4
Depósitos de emigrantes	3,4	4,1	4,2	3,9	4,1
Outros depósitos	21,9	19,5	-18,9	0,6	31,2
M2	7,9	-0,5	-0,1	1,9	3,3

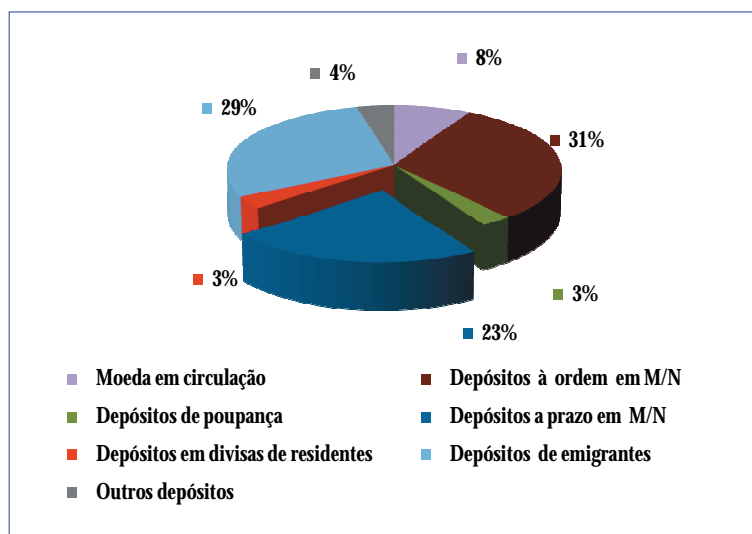
Fonte: BCV

Os passivos quase monetários, a componente menos líquida da massa monetária, apresentaram uma evolução positiva porém inferior ao período homólogo (7,8% contra os 10,4% em igual período do ano anterior), num contexto em que se assiste, alguma recuperação no ritmo de constituição dos depósitos dos emigrantes. Com efeito, os depósitos dos emigrantes, componente mais representativo dos passivos quase monetários, cresceram 4,1% em termos homólogos (3,4% em 2008).

Comparativamente ao ano anterior, denota-se uma aceleração nos depósitos a prazo em moeda nacional, que cresceram cerca de 13% comparativamente a igual período do

ano anterior, aumentando deste modo o seu peso no total da Quase-moeda e no total dos meios de pagamentos.

Gráfico 19 - Composição da Massa Monetária – Dezembro 2009



Fonte: BCV

4.2.2 - Principais contrapartidas do M2

A criação monetária, em 2009, resultou da dinâmica de crescimento do crédito à economia (7,7%), porquanto o contributo dos Activos Externos Líquidos foi negativo (-0,5%) mantendo-se a tendência iniciada no ano anterior.

Quadro 12 - Principais Indicadores da Situação Monetária

	contribuição para a taxa de crescimento do M2			
	2006	2007	2008	2009
1. Activos Externos Líquidos	4,5	6,7	-2,1	-0,5
AEL do Banco de Cabo Verde	7,0	8,3	2,3	-0,7
AEL dos Bancos Comerciais	-2,5	-1,7	-4,4	0,2
2. Crédito Líquido ao SPA	-0,1	-7,6	-1,6	1,2
3. Crédito à Economia	14,3	8,1	15,7	7,7
4. Crédito à IFNM	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Outros Activos, líquidos	0,1	-0,9	-3,9	-5,1
6. Variação percentual nos agregados Monetários (1+2+3+4+5)	18,7	6,3	8,2	3,4

Fonte: BCV

O Crédito Interno Total, contrapartida do crescimento monetário, registou um aumento em termos homólogos de 10,8%, abaixo da taxa de 18,8% registada em igual período do ano anterior. Na origem deste comportamento estiveram a expansão do crédito à economia (11,8%) embora a ritmo muito menor que o período homólogo (28,7%) e o aumento do crédito líquido ao Sector Público Administrativo (SPA).

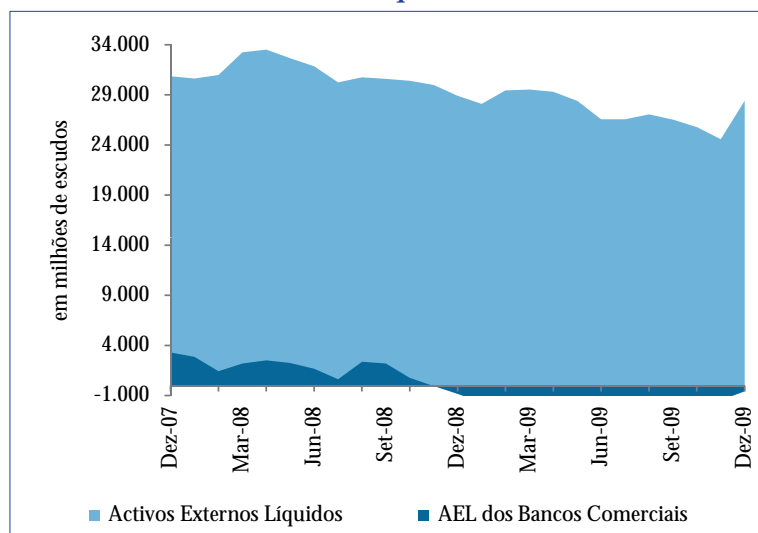
O aumento do crédito à economia continua a reflectir a evolução positiva do crédito

concedido ao sector privado, 12% (29,5% no período homólogo). A repartição do crédito por sectores de actividade revela taxas de crescimento positivas na sua globalidade, destacando-se o crédito a particulares, que representa cerca de 54,2% do total concedido, com um crescimento de 13,9%, repartidos pelo crédito à habitação (14,8%) e crédito destinados a outros fins (12,4%).

Em Dezembro de 2009 registou-se um aumento do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo (CLSPA) em 7,0%, que contrasta com a redução de 8,5% ocorrida em 2008. Na origem deste comportamento esteve o acréscimo do Crédito Bruto ao Governo Central não compensado pelo aumento dos depósitos do SPA, comparativamente a igual período do ano anterior (5,6% em 2009, contrariamente ao decréscimo de 16,5% registado em 2008).

A posição externa líquida do sistema bancário continuou a apresentar taxas de crescimento negativas (1,7% que compra aos 6,3% de 2008). Em 2009, os Activos Externos Líquidos do sistema apresentaram uma evolução desfavorável, determinada sobretudo pela redução dos principais fluxos externos da balança de pagamentos, particularmente o investimento directo estrangeiro e as receitas do turismo, tendo-se verificado uma redução das Disponibilidades Líquidas sobre o Exterior, em cerca de 444,1 milhões de escudos. As Reservas Internacionais Líquidas do banco central totalizaram 30.242,2 milhões de escudos, o que representa uma redução em torno dos 1,4% face ao ano transacto, em resultado de significativas operações de venda de divisas às instituições financeiras.

Gráfico 20 - Activos Externos Líquidos do Sistema



Fonte: BCV

4.3 - Base Monetária

As informações do balanço do Banco de Cabo Verde (BCV) em 2009, relativas ao comportamento da Base Monetária, revelam um menor ritmo de crescimento desta rubrica do passivo do BCV, cuja taxa de crescimento (3,4%) é inferior à registada em 2008 (9,4%).

Quadro 13 - Base Monetária

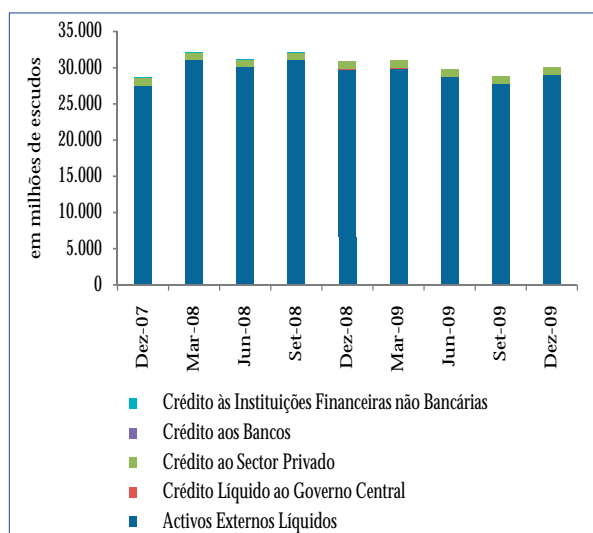
	em milhões de escudos				
	Dez-08	Mar-09	Jun-09	Set-09	Dez-09
A. Base Monetária	25.951,8	26.705,4	26.235,4	25.375,2	26.830,3
B. Componentes da Base Monetária	25.951,8	26.705,4	26.235,4	25.375,2	26.830,3
Emissão Monetária	10.349,8	8.873,7	8.918,4	8.643,1	9.850,6
Notas e moedas em poder do público	8.712,7	7.658,8	7.519,9	7.546,7	8.361,7
Notas e moedas em caixa nos bancos comerciais	1.637,1	1.214,9	1.398,5	1.096,4	1.488,9
Depósitos de Instituições Financeiras	15.602,1	17.831,7	17.317,1	16.732,1	16.979,7
Reserva legal m/n	15.575,8	17.806,3	17.287,0	16.728,7	16.978,5
Reserva legal m/e	26,2	25,3	30,0	3,4	1,2
Outros passivos para com Bancos de Depósitos (TIM/TRM)					
Depósitos de Instituições não Bancárias					
C. Fontes da Base Monetária	25.951,8	26.705,4	26.235,4	25.375,2	26.830,3
Activos Externos Líquidos	29.750,3	31.940,1	28.764,6	27.851,4	29.014,5
Crédito Líquido ao Governo Central	177,2	-1.312,9	-553,1	-751,0	-1.517,5
Crédito ao sector privado	992,6	985,3	981,1	990,7	998,5
Crédito às Empresas Públicas Não Financeiras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédito aos Bancos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Crédito às Instituições Financeiras não Bancárias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros Passivos, Líquidos	-4.968,3	-4.907,1	-2.957,2	-2.715,9	-1.665,2

Fonte: BCV

Com efeito, analisando o comportamento das principais componentes da base monetária, regista-se em 2009 uma evolução moderada quer da emissão monetária quer da componente depósitos de instituições financeiras. O volume de moeda emitida foi consideravelmente menor, no período em referência, apresentando uma taxa de crescimento negativa de cerca de 5%, quando em 2008, a evolução foi positiva, de 3,7%. Este comportamento poderá estar associado a um possível efeito menos favorável na procura de moeda resultante de alguma moderação no ritmo de evolução da actividade económica.

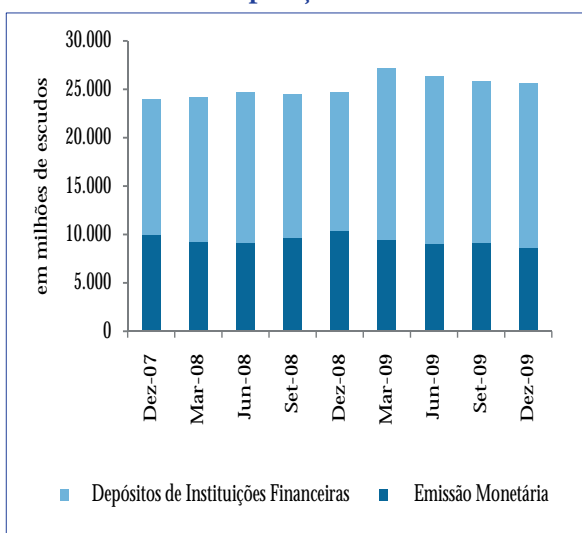
Por sua vez, os depósitos dos bancos comerciais no banco central, em reservas obrigatórias e reservas livres, crescem 8,8% em 2009 (11,7% em 2008), reflectindo a evolução dos depósitos em moeda nacional, dos passivos quase monetários e a venda de moeda estrangeira pelos bancos comerciais. O menor ritmo de crescimento destes depósitos é resultado das operações de esterilização da liquidez no mercado conduzidas pelo BCV, materializadas na colocação de Títulos de Intervenção Monetária (TIM) e de Títulos de Regularização Monetária (TRM). Refira-se no entanto que, num contexto em que o Estado se absteve de procurar financiamento através da emissão de Bilhetes do Tesouro (OT), os bancos comerciais reduziram as suas aplicações em títulos do banco central, designadamente em títulos de maior prazo (maior subscrição de TRM relativamente aos TIM).

Gráfico 21 - Fontes da Base Monetária



Fonte: BCV

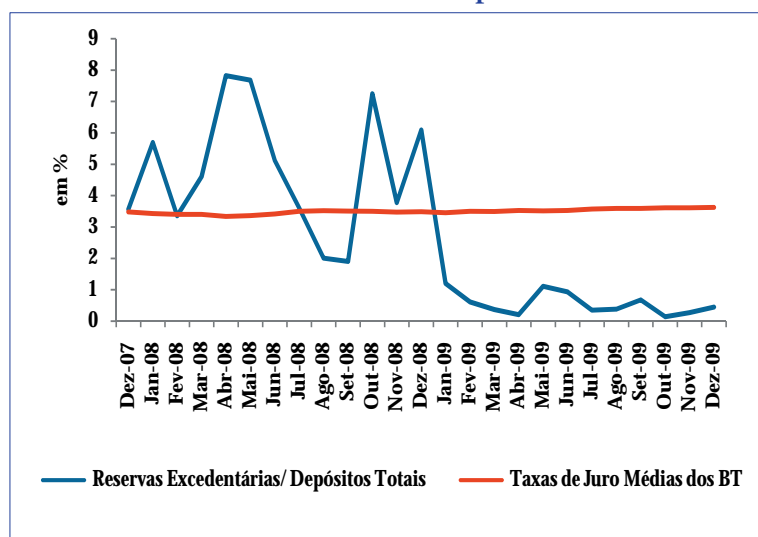
Gráfico 22 - Composição da Base Monetária



Fonte: BCV

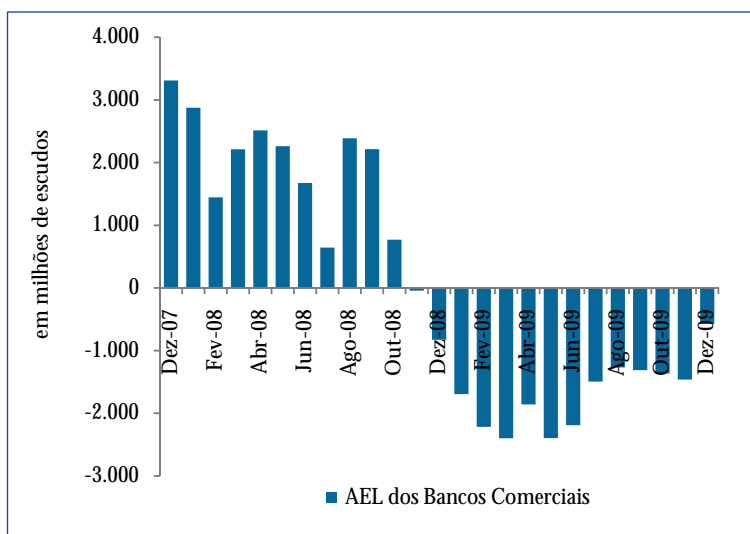
A evolução das reservas livres foi irregular, marcada por frequentes oscilações, atingindo valores máximos nos meses de Janeiro, Maio e Setembro de 2009, intercalados por períodos de forte redução, seguidos de imediata recuperação nos últimos três meses do ano, período em que se verifica uma redução significativa dos activos externos líquidos dos bancos comerciais, resultante sobretudo das vendas de divisas ao banco central.

Gráfico 23 - Reservas Excedentária/ Depósitos Totais



Fonte: BCV

Gráfico 24 - Activos Externos Líquidos dos Bancos Comerciais

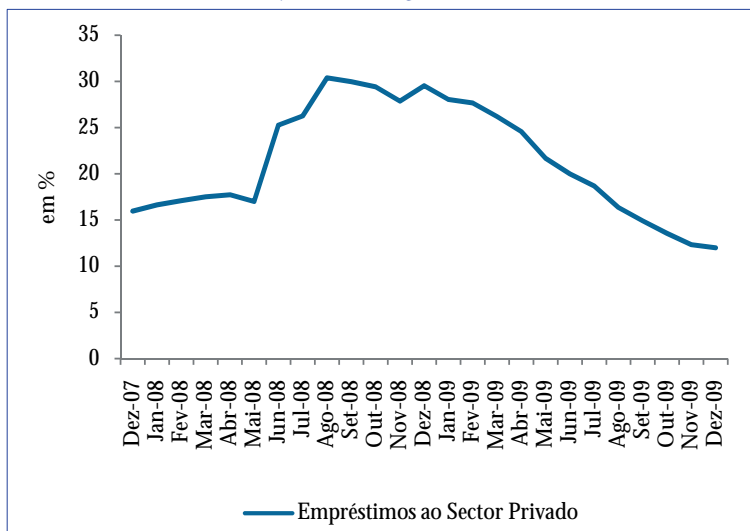


Fonte: BCV

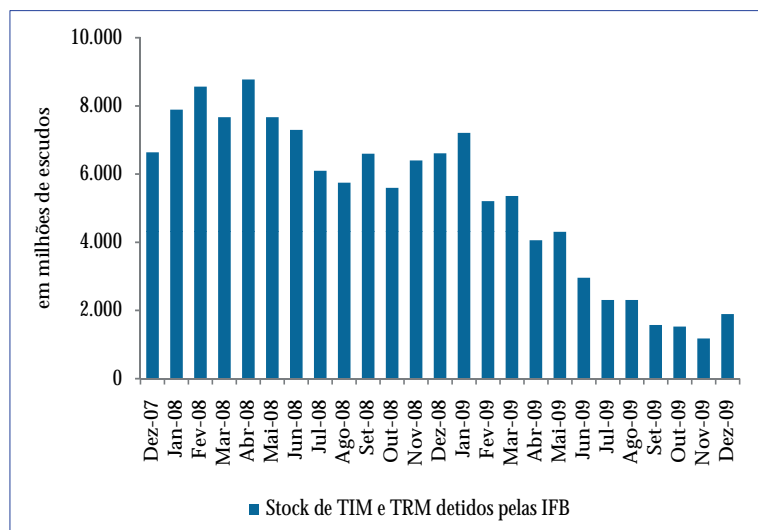
À contínua colocação de TIM e TIR pelo banco central, juntaram-se as facilidades permanentes, de cedência e absorção, no processo de secagem da liquidez excedentária do sistema.

Gráfico 25 - Empréstimos ao Sector Privado

(Taxa variação homóloga)



Fonte: BCV

Gráfico 26 - Stock de TIM e TRM detidos pelas IFB

Fonte: BCV

A forte desaceleração no ritmo de expansão monetária em 2009 deveu-se sobretudo, ao abrandamento registado na evolução do crédito à economia conjugado com o decréscimo registado na acumulação de reservas. A Base Monetária também cresceu menos comparativamente ao mesmo período de 2008 (3,4% que compara aos 9,6% de 2008) mas continuou a contar com os Activos Externos Líquidos, como principal fonte de alimentação, representando cerca de 108,1% do seu valor total, muito acima do peso das restantes potenciais fontes, nomeadamente o crédito líquido ao Governo central, o crédito ao sector privado e o crédito às Instituições Financeiras Bancárias e não Bancárias. O contributo dos Activos Externos Líquidos e do crédito líquido ao governo central para a evolução da base monetária foram ambos negativos, 2,5% e 5,6% respectivamente.

O valor do multiplicador monetário, de 4,1, é inferior ao registado no ano anterior (4,9), o que pode estar relacionado com o aumento do coeficiente de disponibilidades mínimas de caixa (16% em 2009 face os 14% em 2008), tendo em conta que este é o factor que maior volatilidade introduz no multiplicador. Nesta evolução, o decréscimo registado no coeficiente de reservas excedentárias (6% em 2008 para 3% em 2009) foi pontualmente compensado pelo aumento no rácio de depósitos (depósitos a prazo/ depósitos totais), de 63% em 2008 para 65% no período em referência.

A frequência da circulação monetária na economia cabo-verdiana, medida pela relação entre o PIB nominal e o *stock* de moeda M2, foi de 1,13 em 2009, duas centésimas abaixo do valor registado no ano anterior, traduzindo um crescimento da massa monetária superior ao do PIB nominal.

5. Mercado Financeiro

5.1 - Mercado Monetário

Num contexto de degradação da balança de pagamentos, o BCV introduziu alterações restritivas no coeficiente de disponibilidades mínimas de caixa (de 14% para 16%) e manteve inalterada a sua taxa de referência visando o abrandamento do crédito à economia, com vista à contenção da procura interna e à protecção das reservas oficiais externas.

A taxa de referência do BCV, sucessivamente ajustada em 2008 no sentido da correcção da trajectória desfavorável das reservas externas, permaneceu em 5,25% (taxa em vigor desde Outubro de 2008). Adicionalmente, num quadro em que a retoma da economia mundial permaneceu frágil e o risco de pressão sobre as reservas oficiais não se afigurava completamente dissipado, embora num contexto em que a autoridade monetária iria cumprir com alguma margem a meta fixada no âmbito do PSI para Dezembro, esta adiou a decisão de descida da sua taxa de referência para o final de 2009 (de 5,25% para 4,25%), com efeitos a partir do primeiro mês de 2010 e repercussões imediatas nos instrumentos de gestão de liquidez, nomeadamente nas facilidades permanentes de liquidez.

As intervenções do BCV no mercado monetário mantiveram-se consistentes com a necessidade de absorção do excesso de liquidez existente no sistema bancário cabo-verdiano. Neste particular, as operações de tipo *Open Market* traduziram-se sobretudo, na emissão de Títulos de Regularização Monetária (TRM) a 14 dias, perante uma queda expressiva das emissões dos Títulos de Intervenção Monetária (TIM) a prazo mais alargado.

Em 2009, nas operações do tipo *Open Market*, a taxa de colocação dos TIM oscilou entre o valor mínimo de 5,273% e o máximo de 5,75% (60 e 90 dias) enquanto a taxa de colocação dos TRM manteve-se nos 5,25%, conforme referido.

O conjunto das intervenções encetadas pelo BCV traduziu-se numa redução do excesso de liquidez, em termos médios, de 25,3% relativamente a 2008.

Entretanto, evidenciando o mesmo comportamento do ano anterior, as taxas de juro para as operações de crédito sobre os saldos apresentaram em 2009 uma tendência decrescente para os de médio e longo prazo, não obstante os de curto prazo terem apresentado algum acréscimo no período em análise. Esta evolução reflecte, de certa forma, o impacto desfasado do aumento da taxa de cedência de liquidez levado a cabo pelo BCV em 2008, com a finalidade de reverter a tendência de redução das reservas externas, bem como o aumento das disponibilidades mínimas de caixa em Fevereiro de 2009.

Comparativamente ao período homólogo, em Dezembro de 2009 as taxas de juros para os prazos 6-12 meses e 1-2 anos acusaram um decréscimo de 0,03 pp. e 1,13 pp., respectivamente, enquanto para os prazos 2-5 anos, 5-10 anos e superior a 10 anos a redução foi de 0,31 pp., 0,06 pp. e 0,31 pp., respectivamente. No entanto, cabe realçar que no período em referência, as taxas de juro de curto prazo registaram acréscimos, nomeadamente para os prazos de 7 a 30 dias, 31 a 90 dias e 91 a 180 dias (1,39 pp., 0,29 pp. e 1,09 pp., respectivamente).

Por seu turno, contrariando a tendência manifestada no ano anterior, as taxas passivas apresentaram, ao longo do ano de 2009, ligeiros acréscimos para todos os prazos, sobretudo nos prazos de 31 a 90 dias, 91 a 180 dias e 1 a 2 anos, o que de certo modo traduz os efeitos dos aumentos da taxa de absorção de liquidez levado a cabo pelo banco central no ano transacto.

5.2 - Mercado da Dívida Pública

No mercado da dívida pública assistiu-se ao longo do ano de 2009 a alguma estabilização das taxas de juro tanto das Obrigações de Tesouro (OT) como dos Bilhetes do Tesouro (BT).

As taxas dos BT não revelaram grandes oscilações para nenhum dos prazos. As taxas de juro dos BT a 91 dias revelaram alguma tendência ascendente a partir de finais do primeiro semestre do ano, registando em Dezembro um acréscimo de 0,19 pp. relativamente ao período homólogo. Refira-se que a taxa de colocação dos Títulos da Dívida Pública a 182 dias não registou grandes alterações ao longo do período em análise, não obstante o acréscimo de

0,22 pp. registado em Abril, fazendo com que a referida taxa se situasse em 3,644% em Dezembro de 2009 (3,420% em Dezembro de 2008), enquanto a de BT a 364 dias manteve-se nos 3,63% ao longo do período em análise. No que se refere às taxas de juro das Obrigações de Tesouro (OT) estas oscilaram entre os 5,1875% e os 5,6875% respectivamente.

5.3 - Mercado de Valores Mobiliários

A Bolsa de Valores de Cabo Verde (BVC) apresentou, ao longo do ano de 2009, uma evolução globalmente positiva, com uma capitalização bolsista de 20.704 milhões de escudos, representando relativamente ao ano anterior uma subida, que se deveu essencialmente ao aumento do número de títulos cotados, já que o valor de mercado dos títulos registou uma variação pouco significativa. Desta capitalização bolsista, 11.341,1 milhões são provenientes do segmento obrigacionista e 9.362,9 milhões do segmento accionista, detendo o primeiro segmento um maior peso no total da capitalização (54,8%). A BVC contou, neste período, com 4 empresas privadas cotadas no segmento accionista, enquanto, no segmento obrigacionista, além das 8 Obrigações do Tesouro, estavam cotadas 12 tipos de Obrigações Corporate.

Quadro 14 - Volume Global de Procura e Oferta no Mercado Primário

em milhares de escudos		
Descrição	Oferta	Procura
Oferta Pública Subscrição IFH	420.000.000	669.047.000
Oferta Pública Subscrição SOGEI	1.500.000.000	1.502.647.000
Oferta Pública Subscrição Cabo Verde <i>Fast Ferry</i>	1.500.000.000	1.500.291.000
Oferta Pública Subscrição - Aumento Capital CECV	1.044.000.000	1.791.438.000
Oferta Pública Subscrição - Aumento Capital BCA	324.765.000	745.611.000
Oferta Pública Subscrição Tecnici Indústrias	150.000.000	234.841.000
Oferta Pública Subscrição Tecnici Imobiliária	1.102.650.000	Em Curso
Total	6.041.415.000	6.443.875.000

Fonte: BVC

Assim, a BVC conseguiu, até finais de 2009, movimentar no mercado primário um volume global de procura de 6.443,9 milhões de escudos, superando mais uma vez o volume total de oferta de 6.041,4 milhões de escudos. No período em análise, de entre as principais operações no mercado primário realizadas pela BVC, destacam-se as seguintes:

- (1) A Oferta Pública de Subscrição (OPS) de 420.000 Obrigações da Imobiliária, Fundiária e Habitat (IFH) ao preço de 1.000 escudos por obrigação;
- (2) A OPS de 1.500.000 Obrigações da Sociedade de Gestão de Investimentos (SOGEI), com uma procura total superior à oferta disponível, ao preço de 1.000 escudos cada;
- (3) A OPS de 150.000 Obrigações da Tecnici Indústrias, em que a procura excedeu consideravelmente a oferta, ao preço de 1.000 escudos cada;
- (4) A OPS de 1.500.000 Obrigações da Cabo Verde *Fast Ferry* (CVFF), com uma procura ligeiramente superior à oferta disponível, ao preço de 1.050 escudos cada;
- (5) A realização do aumento de capital social do Banco Comercial do Atlântico (BCA), reservado aos accionistas, no montante de 324,8 milhões de escudos;

- (6) A realização do aumento de capital social da Caixa Económica de Cabo Verde (CECV), reservado aos accionistas, no montante de 1.044,0 milhões de escudos.

De realçar ainda que, no final do ano, encontrava-se já montada, aprovada, publicitada e em subscrição uma OPS de Obrigações da Tecnici Imobiliária no montante global de 1.102,7 milhões de escudos, oferecendo uma taxa de juro fixa de 7,5% e cujo período de subscrição terminaria em 2010.

Quadro 15 - Volume Total de Transacções no Mercado Secundário

em milhares de escudos				
Títulos	Segmentos	Volume de Transacções		
		2007	2008	2009
CECV	Accionista	701.500	1.820.000	4.248.000
ENACOL	Accionista	701.306.896	853.091.241	72.337.804
Sociedade Caboverdiana de Tabacos (SCT)	Accionista	19.118.700	929.500	27.556.315
BCA	Accionista	22.980.945	8.149.900	30.041.040
Direito de Subscrição BCA	Accionista	0	0	14.644.508
Direito de Subscrição CECV	Accionista	0	0	23.976.510
Obrigações - ELECTRA A 6,121% 2012	Obrigacionista	205.658.384	6.200.113	86.110.884,9
Obrigações - ELECTRA B 6,650% 2017	Obrigacionista	268.157.616	0	75.016.050,4
Obrigações - ELECTRA C - Var. 2027	Obrigacionista	728.681.738	40.000.000	0
Obrigações - ASA A EUR/TBA+2,25%	Obrigacionista	0	17.533.500	0
Obrigações C - Tecnici	Obrigacionista	50.000.000	0	0
Obrigações Tecnici Indústria 7,5%	Obrigacionista	0	0	1.675.000
Obrigações SOGEI 2014	Obrigacionista	0	0	129.584.985
Obrigações B.I. 6% 2013	Obrigacionista	0	0	2.140.000
Obrigações Cabo Verde Fast Ferry 9% 2015	Obrigacionista	0	0	21.092.100
Total	-----	1.996.605.779	927.724.254	488.423.197,3

Fonte: BVC

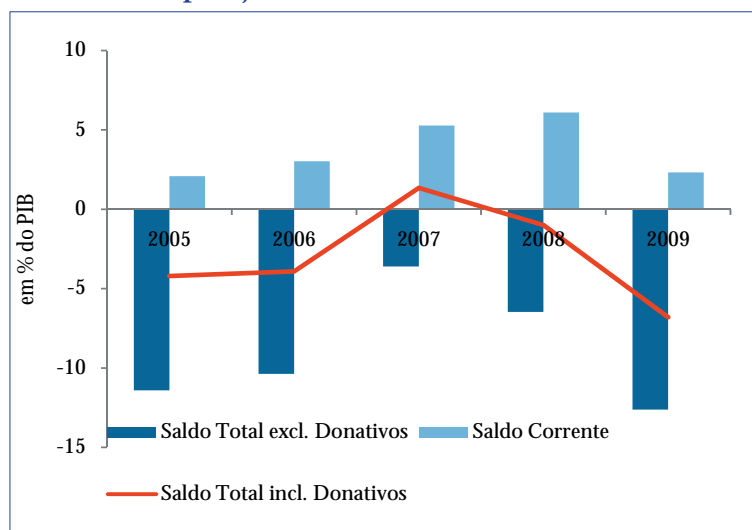
Relativamente ao Mercado Secundário, no final de 2009, o volume total de transacções atingiu o montante de 488,4 milhões de escudos, representando em termos globais uma evolução positiva, ainda que em ritmo de abrandamento relativamente aos anos anteriores. No segmento accionista, o título mais transaccionado foi o da Caixa Económica de Cabo Verde (CECV) com 1.252.800 acções cotadas no mercado. Contudo, o título com um maior volume de negócios foi o da Empresa Nacional de Combustíveis (Enacol), com um montante total de 3.909,0 milhões de escudos e o com um menor volume de negócios foi o da Sociedade Caboverdiana de Tabacos (SCT), com um montante total de 465,9 milhões de escudos.

6. Política Orçamental

A situação das contas do Sector Público Administrativo (SPA), em 2009, ficou marcada por uma deterioração significativa na generalidade das contas, reflectindo o abrandamento da actividade económica nacional mas também as medidas de política de redução da carga fiscal adoptadas, que acabaram por se repercutir na evolução das receitas orçamentais e, em particular, daquelas provenientes da cobrança de impostos. Assim, de acordo com os dados disponibilizados pelo Ministério das Finanças, o saldo público global, incluindo donativos, foi negativo, atingindo

o montante de 8.058 milhões de escudos, representando um défice de cerca de 6,8% do PIB e um agravamento de 5,8 pp. relativamente ao défice registado no ano anterior (1% do PIB).

Gráfico 27 - Operações Financeiras do Estado



Fonte: Ministério Finanças; BCV

Quadro 16 - Principais Indicadores Orçamentais

	2007	2008	2009	
	em % do PIB	em % do PIB	em % do PIB	Variação (pp.)
Receitas Totais	36,0	34,1	30,9	-3,2
Despesas Totais	34,7	35,1	37,8	2,6
Saldo Global incluindo Donativos	1,3	-1,0	-6,8	-5,8
Componente Cíclica	0,9	-0,4	-0,7	-0,3
Saldo Ajustado das Flutuações Cíclicas (3)	0,5	-0,6	-6,1	-5,5
Saldo Global excluindo Donativos	-3,6	-6,5	-12,6	-6,1
Saldo Primário excluindo donativos	-1,9	-4,9	-11,0	-6,1
Saldo Primário incluindo donativos	3,1	0,6	-5,2	-5,8

Fonte: Ministério das Finanças; BCV

Nota: a componente cíclica do saldo orçamental foi calculada com base nas estimativas do PIB elaboradas pelo BCV

A análise da evolução do saldo orçamental ajustado das flutuações cíclicas, sugere que os factores de natureza cíclica tiveram um contributo negativo na variação do défice global (-0,3 pp.). Por sua vez, o défice primário (excluindo donativos) acusou uma deterioração substancial situando-se nos 11% do PIB face aos 4,9% do PIB em 2008. Esta situação resulta do agravamento registado ao nível das despesas excluindo os juros da dívida, que passaram de 33,5% do PIB em 2008 para 36,2% do PIB em 2009. Por outro lado, em virtude da evolução menos favorável das receitas correntes relativamente às despesas correntes, o *superávit* corrente registou também uma deterioração de 3,8 pp., passando de 6,1% do PIB em 2008 para 2,3% do PIB em 2009.

O peso do Sector Público Administrativo (SPA) na economia, medido pelo rácio despesas total sobre o PIB, aumentou para 37,8% do PIB (35,1% do PIB em 2008), enquanto o rácio receitas total sobre o PIB diminuiu para 30,9% do PIB (34,1% do PIB em 2008). Em termos de financiamento, o Estado continuou recorrendo sobretudo a recursos externos,

nomeadamente a desembolsos de organismos multilaterais e beneficiou neste período da ajuda orçamental concedida por parceiros bilaterais.

6.1 - Receitas e Despesas Públicas

6.1.1 - Receitas

Em 2009, as receitas totais do Sector Público Administrativo (SPA) atingiram os 36.558 milhões de escudos contra os 40.129 milhões em 2008, uma redução de 8,9%. Para esta evolução contribuiu o decréscimo verificado nas receitas correntes (-8,3%) e, em particular, nas receitas fiscais (-13,2%).

As receitas fiscais, em decorrência não só do abrandamento da actividade económica nacional, mas também da redução da carga fiscal em sede do Imposto Único sobre o Rendimento (IUR) e da reforma ao nível do imposto de selo, registaram uma queda na generalidade das suas componentes, sendo de destacar a redução do IUR (-5,5%), do Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) de -16,9% e dos impostos sobre as transacções internacionais (-11,4%). Por sua vez, as receitas não fiscais cresceram 47,2% relativamente ao ano anterior, o que se deveu sobretudo aos acréscimos registados nas rubricas “Taxas, Multas e outras penalidades” (45,6%) e “Rendimentos de Propriedade/Rendimentos Financeiros (80,8%).

Os donativos, por seu turno, cresceram 6,5% relativamente ao ano anterior e atingiram os 6.850 milhões de escudos, dos quais 4.670 milhões destinaram-se a projectos de investimento e 2.180 milhões ao Orçamento do Estado.

Quadro 17 - Receitas da Administração Pública

	em milhões de escudos			Taxa Crescimento em %			em % do PIB		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Receitas Correntes	28.908,1	32.205,0	29.533,0	13,0	11,4	-8,3	27,0	27,4	25,0
Receitas Fiscais	26.218,1	29.584,0	25.676,0	15,0	12,8	-13,2	24,4	25,2	21,7
Imposto sobre o rendimento	7.655,0	8.525,0	8.059,0	10,6	11,4	-5,5	7,1	7,3	6,8
Imposto único sobre rendimentos	7.655,0	8.525,0	8.059,0	10,6	11,4	-5,5	7,1	7,3	6,8
Impostos sobre a Despesa	11.571,0	13.521,0	11.300,0	20,5	16,9	-16,4	10,8	11,5	9,6
Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA)	9.917,0	11.723,0	9.747,0	17,5	18,2	-16,9	9,2	10,0	8,3
Imposto sobre Bens e Serviços	1.654,0	1.798,0	1.553,0	42,1	8,7	-13,6	1,5	1,5	1,3
Imposto sobre Transacções internacionais	5.376,0	5.888,0	5.219,0	5,3	9,5	-11,4	5,0	5,0	4,4
Direitos de importação	5.376,0	5.888,0	5.219,0	5,3	9,5	-11,4	5,0	5,0	4,4
Outros impostos	1.616,1	1.650,0	1.098,0	37,5	2,1	-33,5	1,5	1,4	0,9
Receitas não Fiscais	2.690,0	2.621,0	3.857,0	-3,4	-2,6	47,2	2,5	2,2	3,3
Licenças e taxas diversas	1.863,0	1.820,0	2.650,0	61,0	-2,3	45,6	1,7	1,5	2,2
Rendtos de Propriedade/Rendtos Financeiros	550,0	522,0	944,0	146,5	-5,1	80,8	0,5	0,4	0,8
Cotização para Fundo de Previdência	87,0	51,0	46,0	-82,5	-41,4	-9,8	0,1	0,0	0,0
Outras receitas não fiscais	190,0	228,0	217,0	-79,0	20,0	-4,8	0,2	0,2	0,2
Receitas de Capital	4.381,0	1.013,0	175,0	698,2	-76,9	-82,7	4,1	0,9	0,1
Donativos	5.312,0	6.430,0	6.850,0	-15,6	21,0	6,5	5,0	5,5	5,8
Receitas Totais	38.653,1	40.129,0	36.558,0	18,8	3,8	-8,9	36,0	34,1	30,9

Fonte: Ministério das Finanças; BCV

6.1.2 - Despesas

Em 2009, em resultado do aumento tanto das despesas correntes (7%) como dos investimentos (9,6%), as despesas totais do SPA atingiram os 44.616 milhões de escudos (contra os 41.304 milhões em 2008), o que representa um acréscimo da ordem dos 8% relativamente ao ano anterior.

O aumento ao nível das despesas correntes, de 25.040 milhões de escudos em 2008 para 26.793 milhões, traduz sobretudo o acréscimo das despesas com pessoal (8%), com aquisição de bens e serviços (14,3%) e transferências correntes (8,9%). O comportamento das transferências resulta, de entre outros, do aumento das transferências para os municípios e embaixadas e do aumento das pensões, reflexo de novos beneficiários da pensão de aposentação e sobrevivência e da actualização da pensão do regime não contributivo ocorrida em meados de 2008, cujo impacto sentiu-se em 2009.

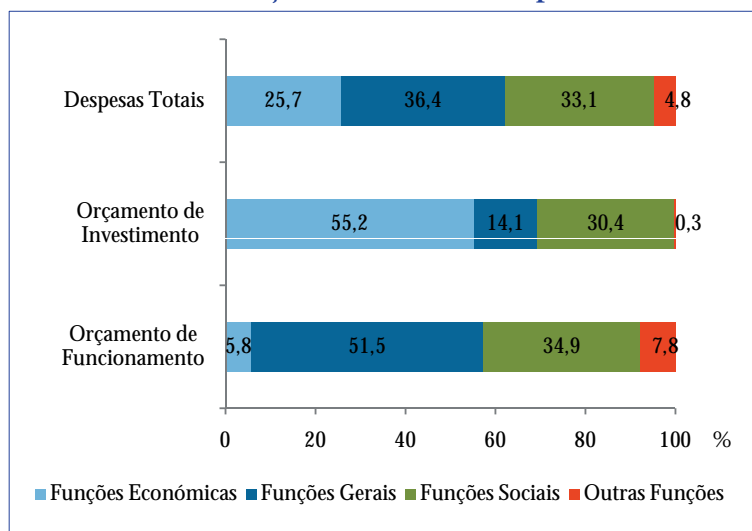
As despesas de investimento, por sua vez, registam um aumento de 9,6%, situando-se nos 17.823 milhões de escudos (contra os 16.264 milhões de 2008), representando maioritariamente gastos com projectos de infra-estruturação nos domínios da construção de estradas e expansão de portos.

Quadro 18 - Despesas da Administração Pública

	em milhões de escudos			Taxa Crescimento em %			em % do PIB		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Despesas correntes	23.245,0	25.040,0	26.793,0	3,5	7,7	7,0	21,7	21,3	22,7
Despesas com Pessoal	10.902,0	11.273,0	12.172,0	3,9	3,4	8,0	10,2	9,6	10,3
Bens e serviços	2.163,0	2.048,0	2.341,0	31,4	-5,3	14,3	2,0	1,7	2,0
Juros correntes	1.881,0	1.896,0	1.897,0	-2,0	0,8	0,1	1,8	1,6	1,6
Domésticos	1.360,0	1.347,0	1.262,0	-2,7	-1,0	-6,3	1,3	1,1	1,1
Externos	521,0	549,0	635,0	-0,2	5,4	15,7	0,5	0,5	0,5
Transferências Correntes	5.184,0	6.155,0	6.700,0	6,8	18,7	8,9	4,8	5,2	5,7
Transferência p/Administração Pública	2.701,0	3.065,0	3.361,0	11,5	13,5	9,7	2,5	2,6	2,8
Transferência Privada	113,0	270,0	113,0	-59,1	138,9	-58,1	0,1	0,2	0,1
Transferência p/ as Famílias	2.335,0	2.622,0	2.882,0	12,1	12,3	9,9	2,2	2,2	2,4
Transferência p/ o Exterior	35,0	198,0	344,0	-52,7	465,7	73,7	0,0	0,2	0,3
Subsidios	337,0	932,0	845,0	-82,7	176,6	-9,3	0,3	0,8	0,7
Outras despesas	2.778,0	2.516,0	2.446,0	74,3	-9,4	-2,8	2,6	2,1	2,1
Valor a regularizar	0,0	220,0	392,0	-----	-----	-----	0,0	0,2	0,3
Despesas de Investimento	13.963,0	16.264,0	17.823,0	1,9	16,5	9,6	13,0	13,8	15,1
Despesas Totais	37.208,0	41.304,0	44.616,0	-2,3	11,0	8,0	34,7	35,1	37,8

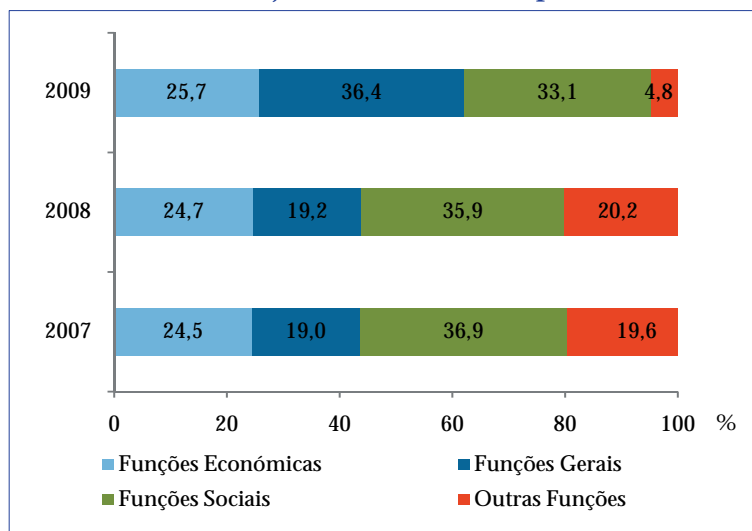
Fonte: Ministério das Finanças; BCV

Analisando as despesas públicas numa óptica funcional, ou seja, de distribuição ou afectação das suas componentes a cada área e/ou sector e, tendo em conta o Orçamento Geral do Estado para 2009, verifica-se que a maior fatia das despesas totais foi atribuída às funções gerais e às funções sociais, com 36,4% e 33,1% respectivamente, tendo em particular as funções económicas tido uma maior fatia ao nível do orçamento de investimento (55,2%).

Gráfico 28 - Distribuição Funcional das Despesas em 2009

Fonte: Orçamento Geral do Estado para 2009; BCV

De realçar a importância que as funções gerais ganharam relativamente aos dois anos anteriores, com uma afectação de 36,4% das despesas totais (contra os 19,2% e 19,0% em 2008 e 2007, respectivamente). Dentro das funções gerais, destacam-se sobretudo os serviços públicos gerais (77,4% do total), seguidos pela segurança e ordem pública (19,0%). Por sua vez, nas funções sociais, as áreas mais expressivas foram a educação (44,9%) e a saúde (19,6%), e nas funções económicas, foram em grande parte os transportes e as comunicações (49,9%), sendo esta área das mais contempladas no orçamento de investimento, em particular no domínio da infra-estruturação.

Gráfico 29 - Distribuição Funcional das Despesas do SPA

Fonte: Orçamento Geral do Estado para 2009; BCV

6.2 - Dívida Pública

Em 2009, o rácio *stock* da dívida pública em relação do PIB atingiu 72,8%. Esta evolução traduz o aumento em 2009, quer da dívida interna (excluindo os Títulos Consolidados de Mobilização Financeira – TCMF) quer da dívida externa, que passaram a representar 23% e 50% do PIB, respectivamente (21% e 46% em 2008, respectivamente).

O componente da dívida pública espelha o esforço de investimento público que vem sendo realizado no país, com a criação de diversas infra-estruturas essenciais à modernização e reforço das condições de competitividade visando aumentar o potencial de crescimento da economia nacional.

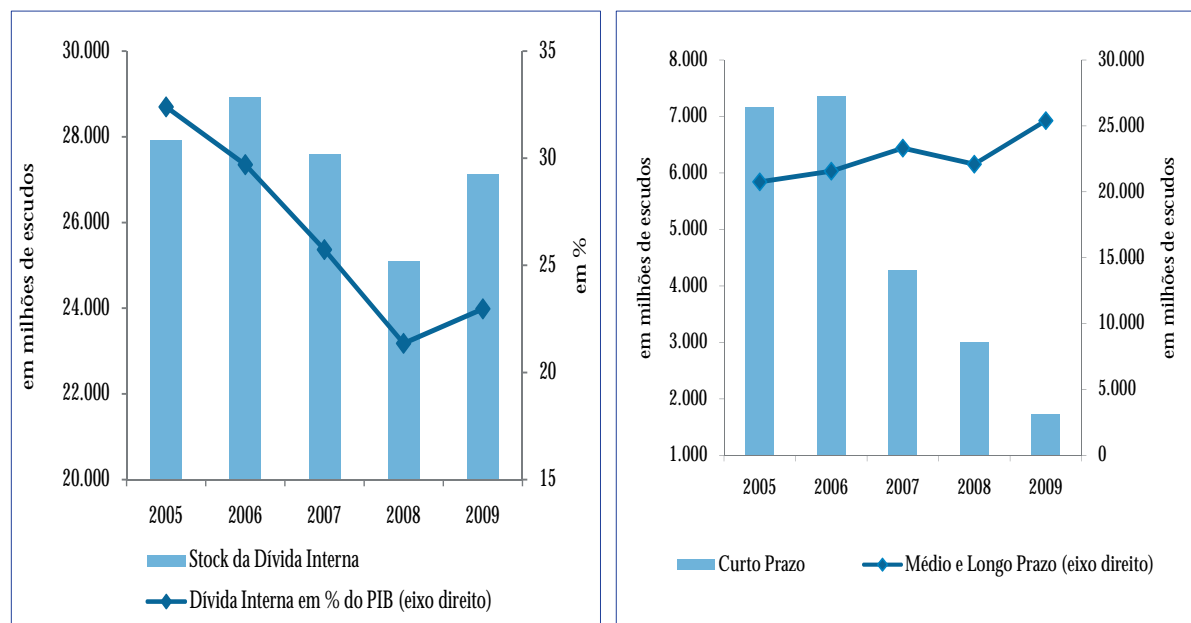
Com efeito, o *stock* nominal da dívida pública atingiu o total de 86.017 milhões de escudos em 2009, o que representa um aumento de 9,5% em relação a 2008, tendo a dívida interna totalizado 27.131,1 milhões de escudos (excluindo TCMF) e a dívida externa efectiva, 58.886,1 milhões de escudos.

6.2.1 - Dívida Interna

Contrariando a tendência que se vinha registando nos últimos anos, em 2009, o *stock* da dívida pública interna apresenta uma nítida trajectória ascendente, atingindo o total de 27.131,1 milhões de escudos, contra os 25.103 milhões de escudos observados em 2008, o que representa um acréscimo de 8,1%.

Analisando a evolução da dívida interna relativamente ao PIB constata-se que este rácio atingiu em 2009 o valor de 23%, um acréscimo de 1,6 pp. face ao ano anterior, reflectindo o crescimento superior do *stock* da dívida interna em relação ao produto. O rácio da dívida em termos do PIB, um indicador de sustentabilidade habitualmente utilizado, mantém-se no entanto dentro do intervalo de referência de 20 a 25%.

Gráfico 30 - Dívida Pública Interna



Fonte: BCV

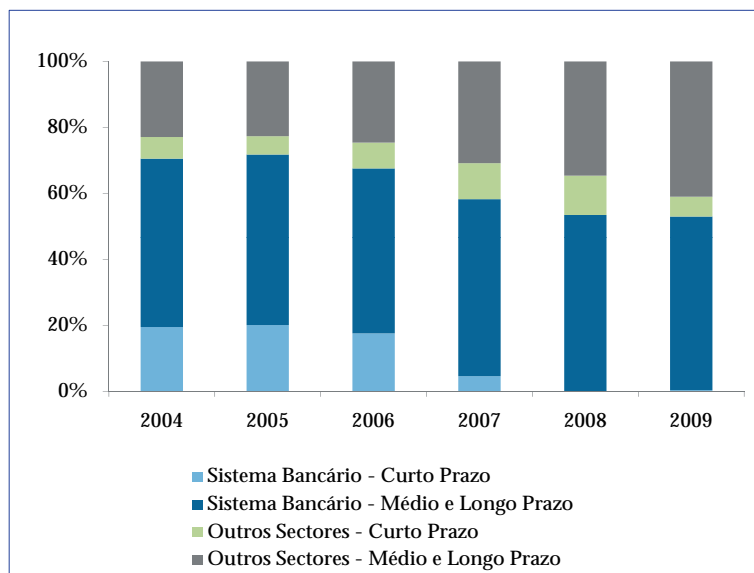
Por maturidade, constata-se que a dívida interna total, excluindo TCMF, encontra-se concentrada em títulos de médio e longo prazo. Reflectindo a estratégia seguida pelo Governo nos últimos anos, assiste-se a um reforço das maturidades longas quando a dívida de médio e longo prazo passa a representar 94% da carteira, que compara com os 88% do ano anterior.

Por sectores institucionais, à semelhança do ano transacto, o sistema bancário detém a maior parcela da dívida interna do país, não obstante notar-se o peso crescente de outros sectores institucionais, nomeadamente o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS). No entanto, a enorme concentração das emissões por entidades não financeiras constitui um risco importante de sustentabilidade do próprio mercado e de financiamento do Estado.

No período em análise verifica-se que tanto as instituições bancárias como os outros sectores, em particular o INPS, reforçaram as suas posições no que se refere ao seu *stock* de Obrigações de Tesouro (em 6,1% e 38%, respectivamente). A referida evolução reflecte, em larga medida, a mudança na estratégia do Estado, apresentando uma preferência por títulos de mais longo prazo, o que lhe permite uma gestão de tesouraria mais equilibrada.

Por outro lado, no mesmo período foram subscritos 3.890 milhões de escudos em Bilhetes de Tesouro, o que se compara aos 6.540 milhões de escudos emitidos em 2008. Repartidos por prazos de 91 a 364 dias, os Bilhetes de Tesouro foram igualmente adquiridos, sobretudo, por instituições não financeiras, mais concretamente o INPS.

Gráfico 31 - Distribuição da Dívida Pública Interna por Sectores Institucionais



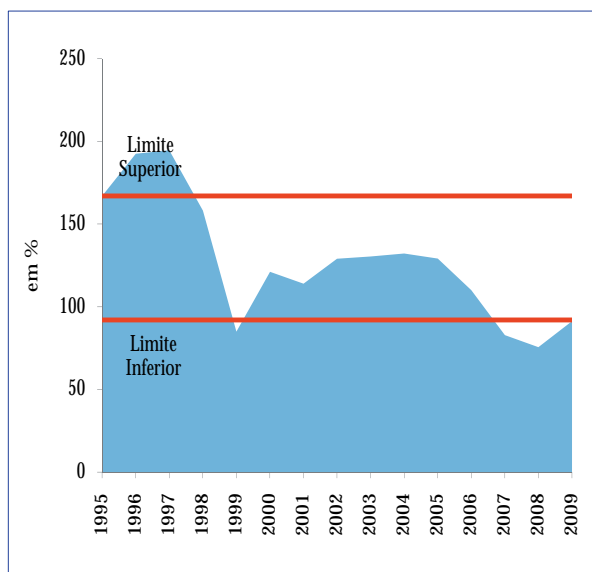
Fonte: BCV

Analisando os principais indicadores de sustentabilidade da dívida, regista-se que, em 2009, o nível de endividamento interno em relação à capacidade do Estado de efectuar o reembolso, medido pelo rácio Valor Actual da Dívida/Receitas, situou-se abaixo do limiar inferior do intervalo de referência (81,6% para um intervalo de 88% a 127%), o que se traduz numa posição de relativo conforto neste indicador. Com efeito, o valor do *stock* da dívida interna apresenta-se inferior ao nível das receitas arrecadadas, espelhando o refor-

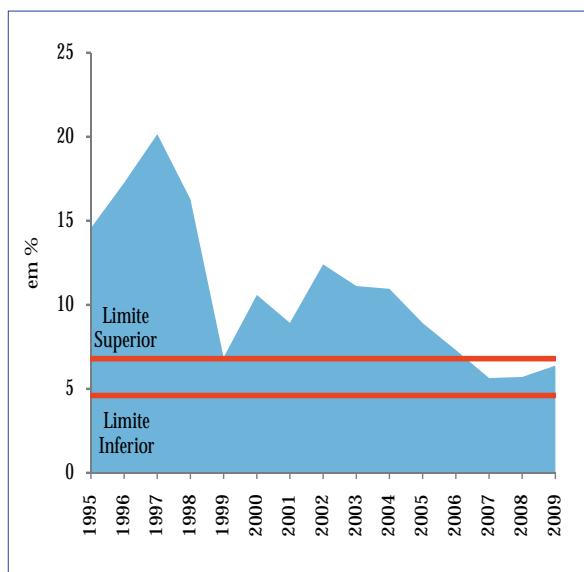
ço da capacidade de pagamento do Estado. Esta situação traduz a boa performance das receitas internas nos últimos anos, não obstante a evolução negativa registada em 2009, consequência do abrandamento da actividade económica.

O rácio juros/receitas orçamentais internas, um indicador do custo dos juros, situou-se dentro do intervalo de referência (6,4% em 2009, para um intervalo de referência de 4,6% a 6,8%), evidenciando a compatibilidade dos custos dos juros da dívida interna com o nível de receitas arrecadadas, embora o valor do rácio já esteja próximo do limiar superior.

Gráfico 32 - Dívida Pública Interna/Receitas Orçamentais **Gráfico 33 - Juros da Dívida Interna/Receitas Orçamentais**



Fonte: BCV



Fonte: BCV

6.2.2 - Dívida Externa

Em 2009, a dívida externa efectiva acumulada pelo sector público cresceu 10%, atingindo 58.886,1 milhões de escudos (equivalente a 765 milhões de USD³), reflectindo o esforço do investimento público realizado durante o ano, estando concentrada maioritariamente, cerca de 59%, em credores multilaterais.

Não obstante o aumento verificado, estudos do FMI referente à análise da sustentabilidade da dívida externa consideram que a trajetória da dívida externa de Cabo Verde mantém-se sustentável apresentando valores abaixo do limiar de referência para o país (50%) para o rácio valor actualizado da dívida em realação ao PIB.

O total da Dívida Contratada em 2009 foi de 27.034 milhões de escudos (351,5 milhões de USD⁴), sendo maioritariamente realizada com credores multilaterais (57%) e com instituições financeiras (43%).

Os desembolsos de capital realizados ao longo do ano aumentaram 44,2%, as amortizações 2% e o pagamento dos juros de dívida aumentaram 4,37%, atingindo 7.388 milhões de escudos, 1.945 milhões de escudos e 548 milhões de escudos, respectivamente.

³ Câmbio fim período

⁴ Idem

Quadro 19 - Dívida Externa por Credores em 2009

	em milhões de escudos		
	Montante Desembolsado	Montante Reembolsado	Dívida Efectiva
Credores Multilaterais	4.963,2	1.430,9	34.547,6
Credores Bilaterais	2.424,8	1.074,4	9.796,2
Governo	1.888,4	658,9	9.290,7
Instituições Financeiras	536,4	415,5	505,4
Empresas Privadas	0,0	0,0	240,8
Outros	0,0	0,0	14.301,5
TOTAL	7.388,0	2.505,4	58.886,1

Fonte: BCV

7. Taxas de Câmbio e Balança de Pagamentos

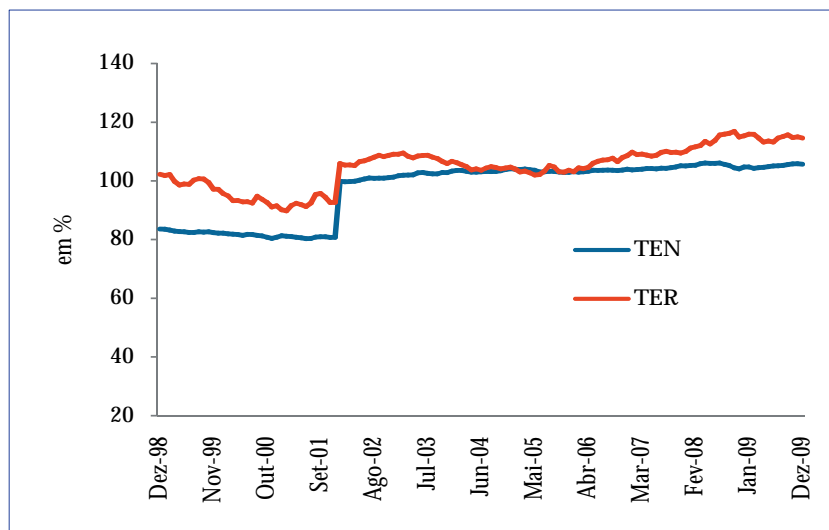
7.1 - Taxas de Câmbio

Em 2009, o euro depreciou cerca de 1% em termos efectivos nominais, o que reflectiu um comportamento distinto face às principais divisas internacionais: uma depreciação de 6,8% face à libra esterlina, parcialmente contrabalançada por apreciações de 5,6% e 3,5% em relação ao iene e ao dólar, respectivamente.

No mercado interno, reflectindo o comportamento do euro, moeda com a qual o escudo mantém uma paridade fixa, verificou-se, em termos médios, uma apreciação nominal do escudo relativamente ao dólar americano e à moeda nipónica de 5,4% e 16% respectivamente, mas uma depreciação nominal de 10,8% face à libra esterlina. Em termos globais registou-se uma depreciação da taxa de câmbio efectiva nominal do escudo que apresentou uma taxa de variação negativa de 0,3% relativamente a 2008.

No que se refere ao índice da taxa de câmbio efectiva real, indicador da competitividade preço da economia cabo-verdiana, observa-se uma apreciação de 0,5%, determinada pela evolução desfavorável do índice de preços no consumidor do país, que se traduziu num diferencial positivo de preços relativamente aos principais parceiros comerciais.

Gráfico 34 - Índices de Taxas de Câmbio Efectivas Nominal e Real (%)



Fonte: BCV

7.2 - Balança de Pagamentos

Os valores conhecidos para a balança de pagamento em 2009 reflectem uma evolução mais favorável que o registado no ano anterior, com redução pronunciada do défice da conta corrente para 12,3% face aos 14,9% registados em 2008 e o reforço das reservas cambiais para 4,4 meses de importação (4,2 em 2008). Esta evolução decorreu essencialmente da melhoria registada no défice da balança comercial (de 53% do PIB para 49,9% registados em 2008) e das transferências correntes (+3,6 pp.) reflectindo o comportamento positivo dos donativos, porquanto as remessas de emigrantes estagnaram e o *superávit* da balança de serviços registou um ligeiro decréscimo.

A desaceleração da actividade económica nacional em 2009 acabou também por contribuir para este desempenho da conta corrente condicionando a evolução das importações de bens, que no período em análise registaram uma queda abrupta em linha com a redução da procura interna.

Em consequência destes desenvolvimentos, em 2009, as necessidades líquidas de financiamento externo da economia cabo-verdiana continuaram a diminuir (de 10,9% do PIB em 2008 para 8,6%) num contexto duma redução significativa do investimento directo estrangeiro.

Assim, a redução que se assiste na conta de capital e financeira é de certa forma compensada pela melhoria que se regista na conta corrente cujo o défice diminuiu no período relativamente a 2008.

Quadro 20 - Balança de Pagamentos

	em milhões de escudos				
	2005	2006	2007	2008	2009*
CONTA CORRENTE	-3,6	-7,2	-15,8	-15,1	-12,3
Balança Comercial	-31,0	-40,7	-53,2	-53,7	-49,9
Exportações de Bens	7,9	8,4	6,5	8,6	7,1
Importações de Bens	-38,9	-49,1	-59,8	-62,4	-57,1
Balança de Serviços	5,4	11,6	15,8	18,5	14,3
Balança de Rendimentos	-3,0	-3,5	-2,5	-3,5	-4,1
Transferências Correntes	24,9	25,4	24,2	23,7	27,4
CONTA DE CAPITAL E FINANCEIRA	3,5	8,0	15,6	23,5	19,1
Investimento Directo Estrangeiro	7,2	11,5	15,3	15,7	9,5
Investimento de Carteira	0,0	0,0	0,3	0,0	0,5
Outros Investimentos	-0,6	0,0	5,0	7,9	6,5
Activos de Reserva	-5,0	-5,0	-7,1	-2,3	0,4
Balança Global	5,1	5,0	7,1	1,9	-1,3
<i>Por memória</i>					
Balança Corrente + Balança de Capital	-1,7	-5,7	-13,6	-13,0	-10,1
<i>Memorandum Itens</i>					
Taxa de Cobertura** (%)	55,5	59,1	55,1	60,2	56,5
Défice Corrente incluindo Transferências Correntes em % PIB	4,0	6,9	14,7	12,7	10,4
Défice Corrente excluindo Transferências Correntes em % PIB	23,8	31,4	37,3	33,0	33,7
Importações de Bens e Serviços em % PIB	64,0	68,4	77,8	75,4	69,4
Remessas de Emigrantes em % PIB	13,1	11,0	10,0	9,4	9,3
Dívida Pública Externa em % PIB (liq.)	2,7	2,3	2,2	2,7	4,6
Reservas Internacionais Líquidas do BCV (meses de Importação)	3,4	3,6	4,1	4,2	4,4

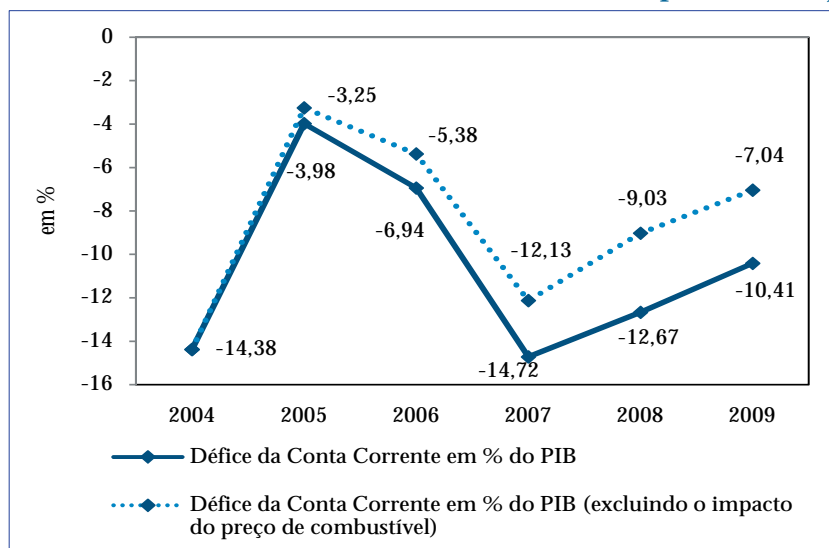
Fonte: BCV

* Dados Provisórios

** Taxa de cobertura das importações de bens e serviços pelas exportações de bens e serviços

Em 2009, o défice da conta corrente continuou a ser fortemente afectado pelas importações de combustíveis, embora o impacto tenha sido menos acentuado, tendo em conta que o preço do petróleo a nível internacional atingiu uma cotação média de 62 USD por barril de *brent* (petróleo de referência no mercado europeu) contra 98,5 USD em 2008. Assim, excluindo o impacto do preço dos combustíveis, o défice da conta corrente seria de cerca de 7% do PIB em 2009, menos 3,4 pp.

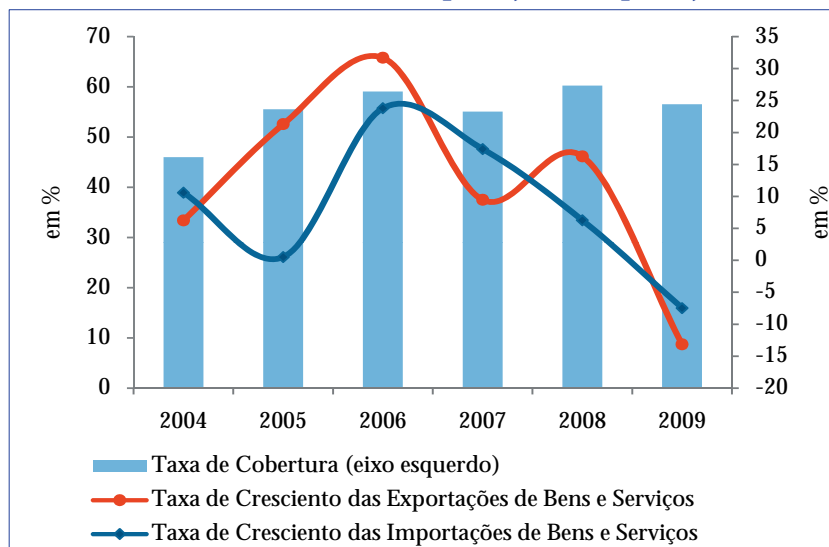
Gráfico 35 - Saldo da Conta Corrente em % PIB e o Impacto dos Preços dos Combustíveis*



Fonte: BCV

(*) Importações de Combustível a preços constantes (tendo como ano base o ano de 2004) versus Importações de Combustível a preços correntes.

Gráfico 36 - Taxa de Crescimento Exportações e Importações e Rácio de Cobertura

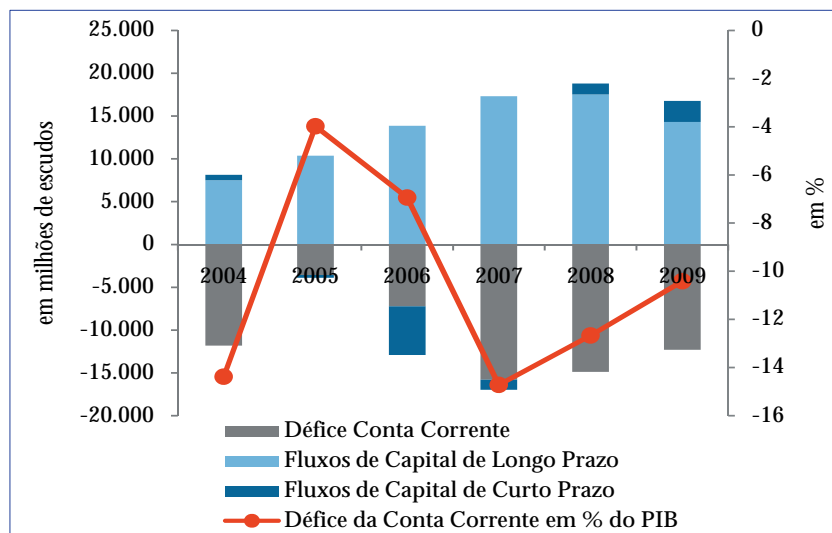


Fonte: BCV

Tendo em conta a evolução da balança de bens e serviços em 2009, a taxa de cobertura das importações pelas exportações registou uma queda de 3,7 pp., passando de 60,2% em 2008 para 56,5% em 2009, em resultado do decréscimo das exportações de bens e serviços (de 13,2% em termos homólogos, que compara ao aumento de 16,2% em 2008), superior ao das importações de bens e serviços (7,5%).

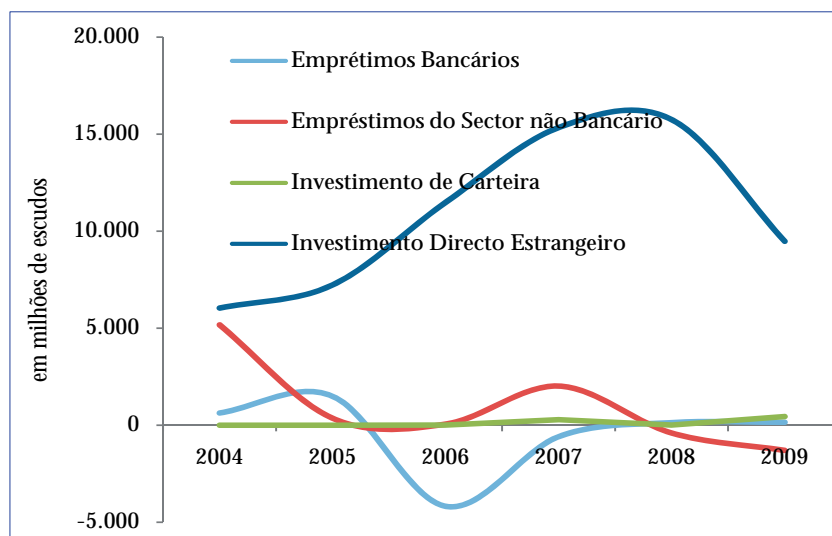
Em relação ao financiamento da conta corrente em 2009, os fluxos de capitais de longo prazo foram os principais responsáveis, apesar de se ter verificado um decréscimo acentuado do investimento directo estrangeiro (IDE), que representa a maior parte destes fluxos de longo prazo.

Gráfico 37 - Déficit da Conta Corrente e Fluxos de Capital



Fonte: BCV

Gráfico 38 - Principais fontes de Financiamento do Déficit da Conta Corrente

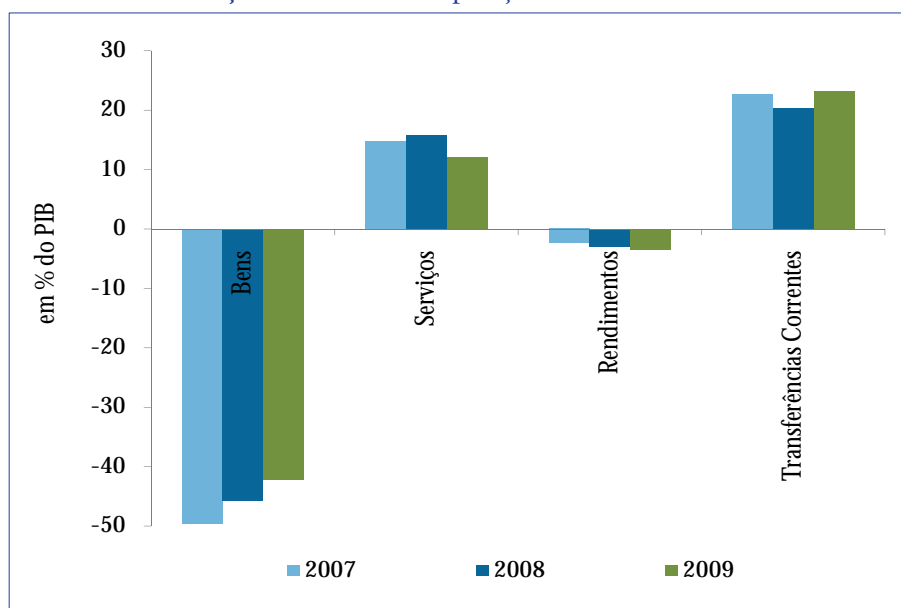


Fonte: BCV

7.2.1 - Balança Corrente

Em 2009, a balança corrente registou um déficit de 12.302,2 milhões de escudos (ou 10,4% do PIB), em comparação com um déficit de 14.888,5 milhões de escudos em 2008 (12,7% do PIB). Esta queda do déficit, como já foi referido, resultou em grande parte da redução do déficit da balança de mercadorias (de 3.802,1 milhões de escudos), e de melhorias na balança de transferências correntes. Estas variações foram parcialmente contrabalançadas pela diminuição do excedente da balança de serviços (de 4.201,7 milhões de escudos) e pelo agravamento do déficit da balança de rendimentos (de 567 milhões de escudos).

Gráfico 39 - Balança Corrente – Composição



Fonte: BCV

A redução das importações de bens mais do que compensou a redução também verificada nas exportações de bens, possivelmente relacionada à forte contracção do comércio de bens na área do euro (onde estão situados os principais parceiros comerciais de Cabo Verde), e explica a evolução positiva da balança de bens.

Nas importações e exportações de serviços verificou-se a mesma tendência, com as importações a registarem uma redução de 5,1% e as exportações de 12,4%, o que acarretou o decréscimo do excedente da balança de serviços (menos 4.201,7 milhões de escudos em relação a 2008). Este desempenho reflectiu essencialmente a redução das viagens de turismo, cujas receitas diminuíram em 16,2% (que compara ao crescimento de 7,9% de 2008), o que poderá ser explicado pela situação de declínio da actividade económica nos principais países de origem dos turistas que visitam Cabo Verde, nomeadamente os países europeus. Ainda na balança de serviços, é de salientar a redução de cerca de 19% nas exportações de serviços ligados aos transportes aéreos, em particular os serviços prestados a companhias aéreas estrangeiras e a passageiros não residentes, que se reduziram em 13,3% e 19,5%, respectivamente.

Quanto à redução verificada nas importações de serviços, poderá ser explicada pelo abrandamento da actividade económica a nível nacional, com reflexos no ambiente de negócios no país. Com efeito, registou-se em 2009 reduções nas importações de várias categorias de serviços, nomeadamente serviços de informática e de informação (3,7%), serviços de comunicações (19,3%) e de serviços empresariais diversos (cerca de 45%).

Quadro 21 - Balança de Serviços

	em milhões de escudos		
	2007	2008	2009
Balança de Serviços	15.762,1	18.468,8	14.293,6
Transportes	-377,1	1.567,9	1.109,4
Marítimos	-4.946,2	-5.735,4	-4.785,1
Aéreos	4.569,1	7.303,3	5.894,5
Viagens	15.819,5	16.382,8	12.425,7
Turismo	18.546,3	19.293,4	16.014,8
Serv. Comunicações	1.748,2	1.796,3	1.615,6
Serv. Construções	9,2	0,6	-35,1
Serv. Seguros	-672,7	-607,3	-613,3
Serv. Financeiros	-24,5	-42,0	-34,5
Serv. Informática e de Informação	-706,9	-367,0	-381,3
Royalties	-100,1	-2,4	0,0
Outros Serv. Empresariais	-1.006,8	-1.484,2	-851,5
Serv. Pessoais, Culturais e Recreativos	13,8	-38,3	-47,8
Serv. Governamentais	1.059,6	1.262,4	1.106,8

Fonte: Banco de Cabo Verde

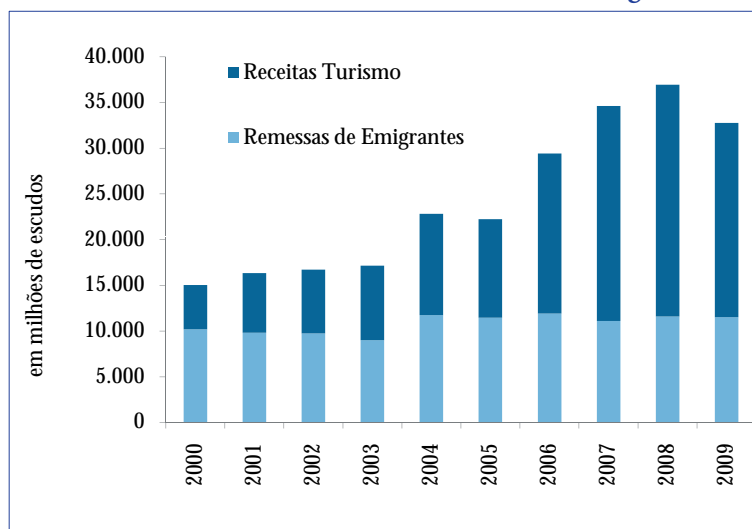
A balança de rendimentos sofreu um agravamento do défice de aproximadamente 16%, devido sobretudo ao aumento dos pagamentos relativos à remuneração de empregados e dos lucros e dividendos distribuídos aos investidores estrangeiros, não obstante a diminuição dos pagamentos de juros da dívida externa, quer pública (-24,2%) quer privada (-17,6%), em relação ao ano transacto.

Quadro 22 - Balança de Rendimentos

	em milhões de escudos		
	2007	2008	2009
Rendimentos	-2.529,5	-3.545,0	-4.111,94
Remuneração de Empregados	-84,6	-113,0	-346,46
Rendimentos de Investimentos	-2.444,9	-3.432,0	-3.765,48
Investimento Directo	-2.216,5	-2.769,1	-2.873,85
Investimento de Carteira	322,3	377,6	-62,22
Outros Investimentos (Juros Dívida Externa)	-550,7	-1.040,4	-829,41

Fonte: Banco de Cabo Verde

A melhoria do excedente da balança de transferências correntes também contribuiu para a redução do défice da conta corrente em 2009. Este aumento do excedente foi proporcionado essencialmente pelo aumento significativo dos donativos oficiais (21,2%), uma vez que as remessas de emigrantes permaneceram praticamente no mesmo nível do ano anterior. No gráfico seguinte é possível verificar que as remessas de emigrantes, em termos absolutos, não variaram muito nos últimos 3 anos, enquanto as receitas do turismo inverteram em 2009 a trajectória de crescimento que vinham registando desde 2005.

Gráfico 40 - Receitas de Turismo e Remessas de Emigrantes

Fonte: BCV

Por país de origem, Portugal continua a ser o principal país de origem das remessas de emigrantes, totalizando em 2009 um valor de 3.089,2 milhões de escudos, que representa 2,6% do PIB. No entanto, no ano em referência, as remessas provenientes dos países europeus, particularmente da Zona Euro, diminuíram 4,4%. Por outro lado, verificou-se um aumento de 4,2% nas remessas provenientes do EUA, o que poderá estar relacionado com o facto do dólar dos Estados Unidos ter registado taxas de câmbio mais elevadas em 2009, particularmente no 1º semestre do ano.

Quadro 23 - Evolução das Remessas de Emigrantes em Divisas

	2007	2008	2009
em milhões de escudos			
EUA	1.672,9	1.474,9	1.537,3
P. Baixos	1.039,3	1.206,9	924,7
França	2.253,6	2.276,6	2.232,1
Portugal	3.094,1	3.138,9	3.089,2
Outros	2.099,2	2.327,0	2.411,5
Total	10.159,0	10.424,3	10.194,8
em % do PIB			
EUA	1,6	1,3	1,3
P. Baixos	1,0	1,0	0,8
França	2,1	1,9	1,9
Portugal	2,9	2,7	2,6
Outros	2,0	2,0	2,0
Total	9,5	8,9	8,6

Fonte: BCV

7.2.2 - Balança Financeira

Em 2009, a Balança Financeira, que representa os fluxos geradores de financiamento externo da economia, registou uma diminuição da entrada líquida de fundos, fixando-se em aproximadamente em 14,3% do PIB (18,2% em 2008).

A redução da entrada de fluxos relativos ao investimento directo estrangeiro (IDE), que totalizou 8% do PIB (13,4% do PIB em 2008), e dos desembolsos líquidos da dívida externa privada (diminuíram mais de 100%) contribuíram para esta evolução.

No que se refere à realização de projectos de investimento externo em Cabo Verde, registou-se em 2009 uma queda significativa (-40%), fixando-se num total de 9.479 milhões de Escudos (15.749 milhões de Escudos em 2008). A redução ocorreu de maneira generalizada em todos os componentes desta rubrica, nomeadamente, nas acções e outras participações de capital (-55,5%), no investimento imobiliário (-45%) e no investimento dos emigrantes (-7%).

Quadro 24 - Evolução da Balança Financeira

	em milhões de escudos			em % do PIB		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Balança Financeira	13.466,7	21.398,1	16.888,6	12,6	18,2	14,3
Investimento Directo	15.309,8	15.741,1	9.492,4	14,3	13,4	8,0
Outros Investimentos	4.987,1	7.939,7	6.516,3	4,6	6,8	5,5
Créditos Comerciais	430,7	1.041,6	1.281,2	0,4	0,9	1,1
Empréstimos	3.671,4	3.036,8	4.463,2	3,4	2,6	3,8
Moeda e Depósitos	1.437,7	440,4	-727,6	1,3	0,4	-0,6
Outros Activos e Passivos	-16,6	4.238,3	2.125,0	0,0	3,6	1,8
Activos de Reserva	-7.120,3	-2.292,7	429,4	-6,6	-2,0	0,4
Por sector Institucional Residente						
Autoridade Monetária	-7.180,6	-2.390,8	616,0	-6,7	-2,0	0,5
Governo Central	2.326,3	3.216,1	5.442,8	2,2	2,7	4,6
Bancos	454,0	4.169,0	903,0	0,4	3,5	0,8
Outros Sectores	19.125,4	16.403,8	9.926,8	17,8	14,0	8,4

Fonte: BCV

O investimento de carteira, por seu turno, registou um aumento muito expressivo em relação ao ano anterior, atingindo um saldo líquido de 450 milhões de escudos (10 milhões de escudos em 2008), tendo em conta a evolução globalmente positiva da Bolsa de Valores de Cabo Verde (BVC) durante o ano.

Nos outros investimentos, de salientar o abrandamento da queda, relativamente ao ano anterior, dos activos externos financeiros do país detidos pelas instituições financeiras monetárias, passando a representar -1,8% do PIB (-3,8% do PIB em 2008) e a diminuição dos passivos financeiros para -0,6% do PIB (0,4% do PIB em 2008), reflectindo esta, sobretudo, a degradação significativa dos desembolsos líquidos da dívida externa privada, particularmente, de outros sectores (que decresceram mais de 100% em relação a 2008).

Os desembolsos líquidos da dívida pública, por seu turno, aumentaram 69,7% em relação ao ano anterior, associado, sobretudo, à execução de projectos de infra-estruturação do país, passando a representar 4,8% do PIB em 2009 (2,8% do PIB em 2008).

Quadro 25 - Principais Indicadores da Dívida Externa

	Unidade	2007	2008	2009
Reservas Internacionais Líquidas / Dívida Externa Efectiva	em %	56,6	57,4	51,4
Dívida Externa Efectiva/ PIB a preços correntes	em %	46,8	45,5	49,8
Serviço da Dívida / Exportação de Bens e Serviços	em %	3,7	4,3	4,0
Serviço da Dívida/ PIB preços Correntes	em %	1,6	1,9	1,6
Reservas Internacionais líquidas./ Importação de Bens e Serviços	em meses	4,1	4,2	4,4

Fonte: BCV

Relativamente aos indicadores de sustentabilidade externa, em 2009, registou-se um agravamento destes, uma vez que, não obstante se ter verificado uma redução do rácio do serviço da dívida/exportações de bens e serviços para 3,8% (4,3% em 2008), o coeficiente da dívida (dívida efectiva acumulada/PIB) aumentou, aproximando-se dos 50%.

Refira-se, de acordo com a análise de sustentabilidade da dívida externa do FMI, que Cabo Verde é classificado como um país de risco baixo e moderado relativamente à dívida externa, sendo o limiar de endividamento o valor de 50%, embora o critério considerado não seja o rácio dívida efectiva acumulada/PIB mas sim o valor actual da dívida em relação ao PIB.

Assim, não obstante a redução do défice de conta corrente (-16,2% em relação a 2008) e, consequentemente, das necessidades de financiamento da economia (-20% em relação a 2008), assistiu-se ainda a uma diminuição dos fluxos geradores de financiamento externo (-21%), provocando uma redução do ritmo de acumulação de reservas internacionais líquidas do país em mais de 435 milhões de escudos relativamente ao ano anterior.

Deste modo, em Dezembro de 2009, o *stock* de reservas internacionais líquidas do Banco de Cabo Verde era de 274,35 milhões de euros, permitindo contudo à Autoridade Monetária, no âmbito dos objectivos estabelecidos pelo *Policy Support Instrument*, garantir mais de 4 meses das importações registadas em 2009 e cumprir, com alguma margem, a meta fixada no PSI.