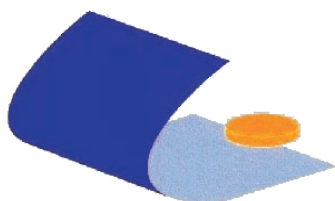


RELATÓRIO AO GOVERNO

(Ao abrigo do Artigo 18º, 3. da Lei Orgânica do BCV)

15 de Novembro de 2004



BANCO DE CABO VERDE

ÍNDICE

Sumário	5
I – Conjuntura Internacional	6
II – Economia Nacional em 2004.....	8
II.1 - Sector Real	8
II.2 - Sector Fiscal e Orçamental	9
II.3 - Sector Externo	10
II.4 – Sector Monetário.....	12
II.4.1 – Evolução dos Agregados Monetários.....	12
II.4.2 - Política Monetária no ultimo semestre	13
II.4.3 - Mercado da Dívida Pública.....	15
III – Perspectivas Macroeconómicas para 2005	15
III.1 - Previsão da Política Monetária para o próximo semestre	17
III.2 - Programa Monetário para 2005	17
Anexos Estatísticos	19

Sumário

Em 2004, a conjuntura económica nacional vem sendo caracterizada por algum abrandamento do ritmo de crescimento do produto a que não é alheio o fraco desempenho do investimento publico, cuja taxa de execução não deverá ultrapassar os 60% do orçamentado, condicionando dessa maneira a evolução do consumo privado bem como as expectativas do investimento privado. De considerar ainda os efeitos negativos do mau ano agrícola e da alta dos preços dos produtos petrolíferos. Assim, para o final do ano estima-se que a taxa de crescimento em termos reais e em base anual se situe em torno dos 4,3% contrariamente aos 4,7% anteriormente previstos.

Apesar dos ajustamentos de preços ocorridos ao longo do ano - combustíveis, transporte, água, luz - a taxa de inflação vem apresentando uma trajectória descendente e, em Setembro, a média anual situa-se em 2,2% negativos, sendo no entanto de esperar para o final do ano, alguma inversão da tendência deflacionista, em consequência da alta dos preços de combustíveis, situando a taxa média anual à volta dos 1,6% negativos.

No concernente à Balança de Pagamentos, para o final de 2004, espera-se que se mantenha a trajectória de melhoria do déficit da conta corrente. O resultado de -7,2 mil milhões de escudos, representará cerca de 8,5% do PIB, contra os 9,3% de 2003. Tendo em conta os desembolsos esperados, os activos externos deverão crescer cerca de 9,2%, permitindo o cumprimento da meta programada de 2,2 meses de importação.

Para 2005, apesar da desaceleração prevista no consumo privado, estima-se que o Produto Interno Bruto cresça cerca de 5% em termos reais, sustentado pelo crescimento do Investimento público, tendo em conta a execução prevista de projectos importantes, nomeadamente no quadro do Documento de Estratégia para o Crescimento e a Redução da Pobreza (DECRP) e do Millennium Challenge Account e pelo investimento privado que deverá registar um crescimento na ordem de 4,8% em termos reais. A taxa de inflação deverá oscilar entre 1% e 2%, reflectindo a conjuntura internacional de aumento dos preços do petróleo e os efeitos desfasados do corrente mau ano agrícola.

Para o próximo ano a política monetária continuará, na sua essência, a ser prudente, condicionada pelo cumprimento das metas estabelecidas no quadro do acordo PRGF, embora se preveja um ligeiro afrouxamento ao longo do ano se as reservas continuarem a crescer favoravelmente.

No sector externo, para 2005, espera-se que os serviços continuem a evoluir positivamente, compensando de certa forma o provável impacto da evolução dos preços internacionais de petróleo ao nível das importações, e da conjuntura externa ao nível das exportações. Os desembolsos esperados no âmbito da ajuda orçamental deverão contribuir para o reforço das reservas.

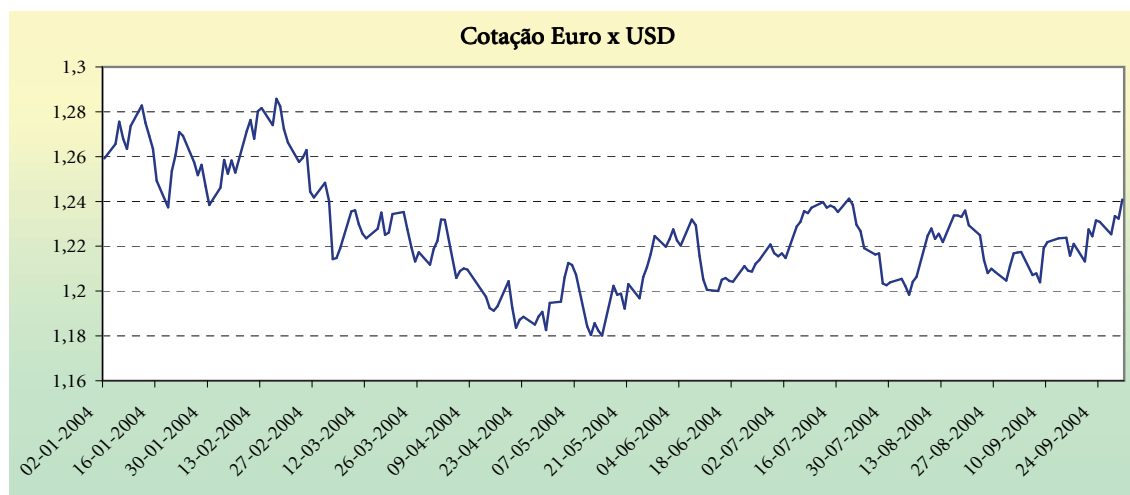
I. Conjuntura Internacional

A actividade económica mundial¹ deverá crescer a uma taxa de 3,8% no final de 2004, acusando algum abrandamento relativamente à evolução verificada no 1º semestre do ano, fruto em parte, das perturbações registadas no mercado de petróleo cujos preços dos contratos futuros continuam ainda sensíveis a notícias que indiciam prováveis roturas na oferta do petróleo.

Na economia dos Estados Unidos da América, o principal motor da economia internacional, após a desaceleração registada na primeira metade do ano (com o crescimento em termos anuais a descer de 4,5% no primeiro trimestre para 3,3% no segundo trimestre), o PIB cresceu 3,7% em termos anualizados, no terceiro trimestre de acordo com as informações preliminares avançadas pelo Bureau of Economic Analysis. No entanto, esse fortalecimento da actividade económica não foi suficiente para reverter a evolução menos positiva no mercado de trabalho, mantendo-se a taxa de desemprego, em Outubro, em 5,5% da população activa, inalterada face aos meses anteriores.

Para a economia da Zona Euro, após se terem registados taxas de crescimento de 0,6% e 0,3% nos dois primeiros trimestres do ano, espera-se que o crescimento se perspetive mais sólido no segundo semestre, devendo atingir uma taxa de 1,8% em termos anualizados. A curto prazo os sinais continuam a ser de moderação face ao enfraquecimento da confiança dos consumidores derivado em parte da alta dos preços de petróleo. A procura externa continua sendo o principal impulsionador da economia da zona, a qual deverá induzir a recuperação da indústria.

No mercado cambial, o euro tem-se situado sempre acima da paridade com o dólar, não obstante alguma volatilidade registada nos meses de Maio e Junho em consequência por um lado, da recrudescência da instabilidade no Iraque e, por outro, da divulgação dos dados do crescimento do PIB dos EUA, bastante superior ao registado na zona euro.

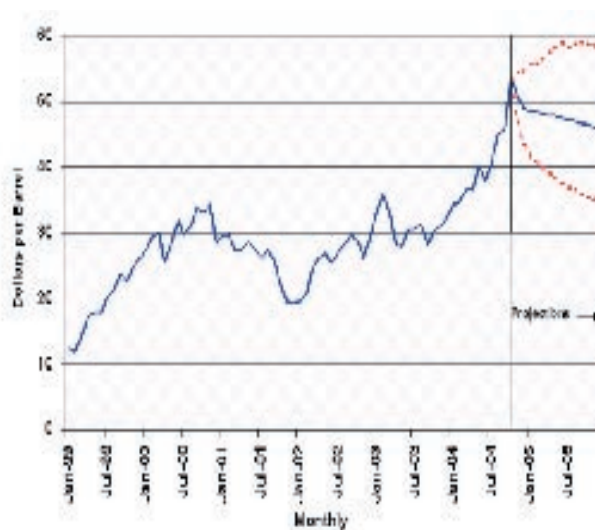


Apesar da Reserva Federal manter a estratégia de subida gradual das taxas de juros, a cotação do euro atingiu níveis históricos em Novembro em resultado das indicações de que o BCE não intervirá no mercado cambial em defesa do dólar. Neste quadro, dada a persistência dos défices gêmeos nos EUA, perspectiva-se para o final do ano a manutenção da tendência de apreciação do euro vis a vis ao dólar devendo o valor do euro situar-se em torno de \$1,32 USD.

¹Informações recolhidas na Publicação Economia Global do BES - Research Económico, Bloomberg, Eurostat, Reuters, BCE

No que concerne ao petróleo, o forte crescimento da procura nas principais economias, o mau tempo que assola os países do Golfo do México e a crise no Iraque, num mercado com limitação de oferta constituem, em parte, factores de pressão sobre os preços spot e futuros do petróleo.

Evolução Preço Petróleo



Fonte: Energy Outlook

Do início do ano até Setembro, o preço do Brent subiu cerca de 54,89%. Esta situação tem alimentado alguma pressão inflacionista levando a uma subida das taxas de juro, mais rápida do que o esperado, nos EUA.

Perspectiva-se uma redução do preço do petróleo a partir de Janeiro de 2005 em virtude da normalização da produção que se calcula seja suficiente para abastecer os principais mercados consumidores, daí que as projecções apontam para uma redução quer dos preços quer da procura de petróleo para 2005, ainda que ligeira.

Perspectivas para 2005

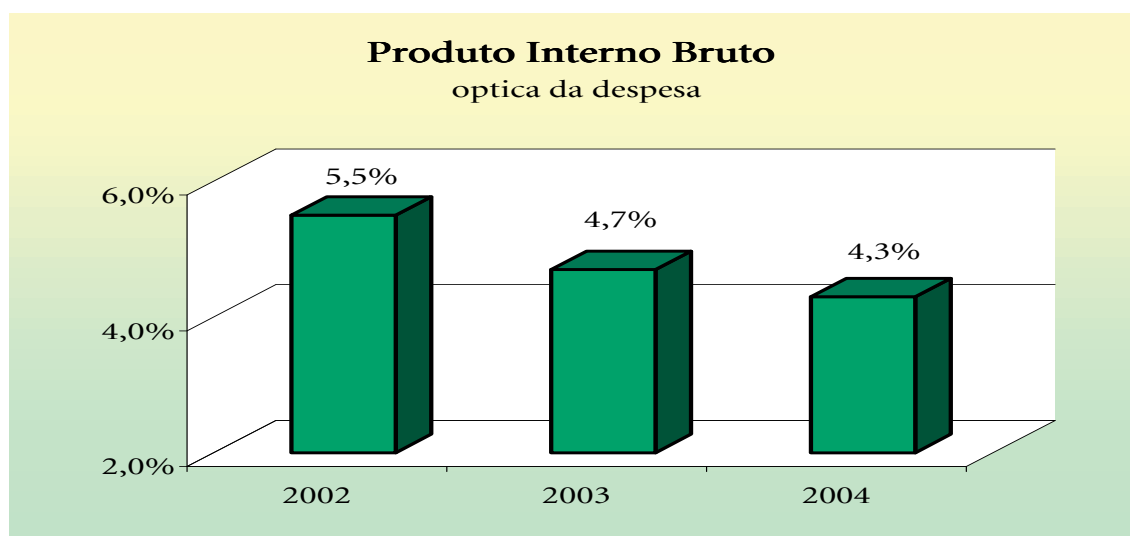
Embora para as principais economias mundiais, a manutenção dos níveis actuais do preço do petróleo não constitui por si só um factor de recessão, acredita-se que o abaixamento do preço de petróleo para valores próximos de USD 40 por barril será difícil no curto prazo, aumentando as probabilidades de um abrandamento da actividade económica mundial em 2005. Nos Estados Unidos da América, com a inflação média anual a atingir os 2,7% em Setembro, o FED manteve a postura de subida gradual das taxas de juros face à evolução desfavorável dos preços da energia e combustível. Com a persistência dos desequilíbrios fundamentais, nomeadamente a nível do défice externo combinada com um desempenho relativamente fraco do mercado de emprego, perspectiva-se um crescimento do PIB em 3,4%, abaixo dos 4,5% inicialmente previstos.

Na Zona Euro, a postura do BCE está dependente da evolução do mercado de petróleo não sendo de todo o modo evidente se irá privilegiar o objectivo da estabilidade ou do crescimento. Em qualquer dos casos, prevê-se uma taxa de crescimento da zona euro de 2,3% sendo para isso necessário para além dos estímulos externos, a recuperação dos principais componentes do PIB (o consumo e os investimentos.)

II. Economia Nacional em 2004

II.1 Sector Real

Segundo as estimativas revistas do Banco de Cabo Verde e tendo em conta os dados disponíveis até o 3º trimestre de 2004, o Produto Interno Bruto cabo-verdiano deverá crescer entre 4 a 4,5% em termos reais, contra os 4,7% registados em 2003. Na origem desta desaceleração do produto, estarão o abrandamento no ritmo de crescimento do consumo quer privado quer público bem como do investimento público.



O consumo privado deverá crescer em 6%, influenciado por um conjunto de factores ocorridos ao longo do ano, nomeadamente, o aumento dos preços de combustíveis, a introdução do IVA, o aumento das tarifas de electricidade e água, entre outros. Estima-se uma redução do consumo público em cerca de 2% em termos reais.

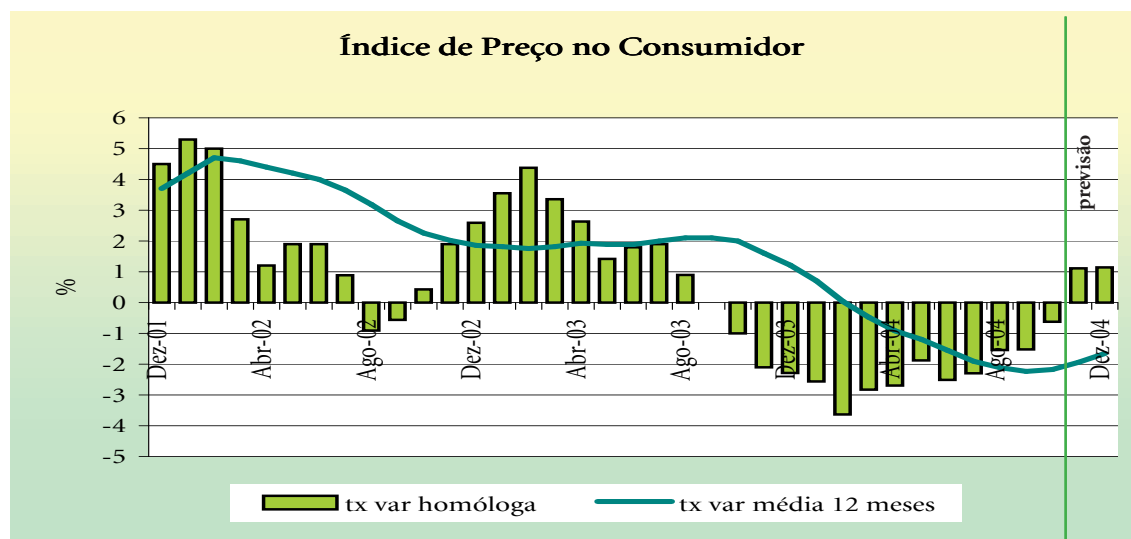
Tendo em conta alguns indicadores de investimento, estima-se um aumento do investimento em 3,6% em termos reais, em resultado sobretudo de um aumento do investimento privado. Este deverá registar um crescimento de cerca de 3% em termos reais (-2,% em 2003) reflectindo o aumento do investimento em construção, ainda que em desaceleração, e do investimento em bens de equipamentos e materiais de transporte, a avaliar pela evolução estimada até ao final do ano das importações de materiais de construção (cimento, ferro e aço), de bens de equipamentos e materiais de transporte.

Relativamente ao investimento público, tendo em conta a execução orçamental até ao 3º trimestre e face aos projectos executados e em execução, estima-se que atinja os 60% do orçamentado para o ano, situando-se à volta dos 8.350 milhões de escudo traduzindo, no entanto, uma taxa de crescimento real na ordem dos 5,6%.

Para as exportações de bens e serviços estima-se um crescimento real da ordem dos 9% contra os 8% registados no ano anterior. Para esta evolução, será determinante o aumento das exportações de serviços fundamentalmente nas suas componentes ligadas ao turismo, na medida em que as exportações de mercadorias vem acusando um decréscimo desde o primeiro trimestre de 2004, tendo conhecido um agravamento significativo no 3º trimestre, contribuindo para a diminuição do global de exportações de bens.

Ao nível das importações de bens e serviços, e tendo em conta o aumento dos preços de petróleo, com implicações ao nível dos preços de importação, regista-se um abrandamento no ritmo do seu crescimento (6,6% em termos reais em 2004 contra 7,5% em 2003), explicado sobretudo pela redução nas importações de bens, que se estima em -1,5%, uma vez que se espera um aumento das importações de serviços ainda que a um ritmo inferior ao registado em 2003.

Em Setembro de 2004, a taxa média de inflação medida pelo Índice de Preços no Consumidor, do INE, situa-se em 2,2% negativos, enquanto que a taxa homóloga apresenta uma variação negativa de 1,5%. Seguindo esta tendência de queda, para o final do ano a taxa de inflação anual deverá situar-se à volta de 1,6% negativos, aquém do valor previsto (1,97% negativos).



Não obstante ao longo do ano se ter vindo a registar o aumento de preços de alguns bens, a evolução descendente da taxa de inflação fica a dever-se ao peso preponderante dos produtos alimentares no cabaz que, devido por um lado, aos efeitos do passado ano agrícola e por outro, à introdução do IVA², tem vindo a baixar de preço, e com isso mais do que compensaram os referidos aumentos.

II.2 Sector Fiscal e Orçamental

De acordo com dados provisórios disponíveis, as contas do Governo Central para o 3º trimestre de 2004, apresentam um défice global incluindo donativos da ordem dos 1.024 milhões de escudos (cerca de 1,2% do PIB), representando uma significativa redução face ao défice apurado em período homólogo do ano anterior, que foi de 2.232 milhões de escudos (cerca de 2,8% do PIB). Para este resultado, contribui o aumento significativo das receitas totais aliado a uma contenção que se verifica ao nível das despesas correntes.

²Com a introdução do IVA, a partir de Janeiro 2004, os produtos alimentares viram-se isentos de tributação ou taxados a um nível inferior, e consequentemente ocorreu redução nos preços desses bens, com reflexos ao nível da inflação.

Projecção das Contas Públicas para 2004

	(milhões de CVE)					
	2002	3º Trim.03	2003	3º Trim.04	2004 ^P	Tx. Exec. 2004
Total de receitas	22.978,0	14.252,1	21.909,0	16.370,0	23.252,0	89,1
Receitas orçamentais	16.659,0	12.993,0	17.509,0	13.425,0	18.452,0	95,8
Donativos	6.319,0	1.259,1	4.400,0	2.810,0	4.800,0	70,4
Total das despesas	24.890,0	16.484,0	24.256,0	17.394,0	25.082,0	77,1
Despesas de funcionamento	15.305,0	12.107,0	16.582,0	12.176,0	16.732,0	89,9
Despesas de investimento	9.360,0	4.377,0	7.674,0	5.218,0	8.350,0	60,0

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

^P Projecção

As receitas totais evidenciam um acréscimo da ordem dos 14,9% face ao trimestre homólogo, cifrando-se nos 16.370 milhões de escudos (representando 62,7% do orçamentado para o ano), reflectindo o aumento das receitas correntes (6,8%), sobretudo tributárias, e o aumento dos donativos. As despesas totais, por sua vez, situam-se nos 17.394 milhões de escudos (53,5% do orçamentado para o ano).

Para o final de 2004, e de acordo com os dados disponíveis até ao 3º trimestre de 2004, o défice público incluindo donativos deverá atingir os 2,2% do PIB, situando-se nos 1.830 milhões de escudos quando em 2003 situava-se nos 2.347 milhões de escudos, cerca de 3% do PIB, o que representará uma melhoria face ao ano anterior. Este desempenho favorável das contas públicas será devido, não só ao aumento das receitas correntes, sobretudo com o impacto da reforma fiscal nomeadamente com a introdução do IVA, cujo valor até ao final do ano deverá ultrapassar o orçamentado (não obstante este valor não estar deduzido dos reembolsos), mas também ao aumento dos donativos conjugado, com uma contenção das despesas correntes.

Estima-se um crescimento das receitas totais da ordem dos 6,1%, cifrando-se nos 23.252 milhões de escudos (89,1% do orçamentado para o ano). Por outro lado, e a avaliar ainda pelos dados disponíveis até ao momento, estima-se um aumento de apenas 2% nas despesas totais, situando-se nos 25.082 milhões de escudos (77,1% do orçamentado para o ano).

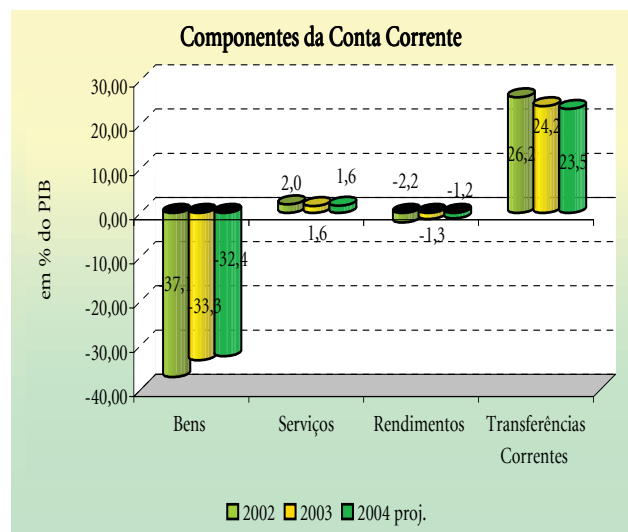
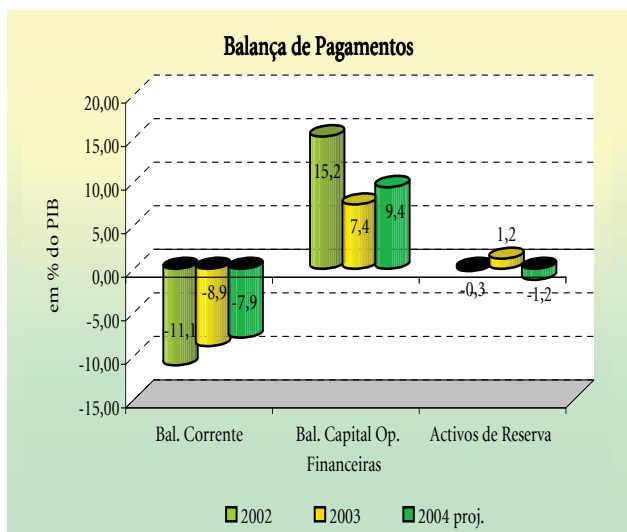
As despesas de investimento deverão rondar os 8.350 milhões de escudos (60% do orçamentado para o ano), o que representará um aumento de 8,8% face às despesas registadas no ano anterior e que foi de 7.674 milhões de escudos.

II.3 Sector Externo

Informações disponíveis relativas ao 3º trimestre de 2004 apontam para alguma melhoria do défice da conta corrente, que representa 4,5% do PIB, relativamente ao período homólogo anterior no qual representava cerca de 7,7%.

Na origem da evolução favorável da conta corrente destaca-se sobretudo o contributo positivo da balança de serviços³ ao qual se alia um ligeiro acréscimo das transferências correntes (1,1%).

³ Os dados reais disponíveis até ao final do 3º trimestre apontam para um saldo da Balança de Serviços de 3.274,32 milhões de escudos, superior ao total verificado no final de 2003 (1.341 milhões de CVE) e igualmente superior ao valor da projecção efectuada para o ano corrente (2.010 milhões de ECV)



O superavit da conta de capital e operações financeiras acusa um decréscimo de cerca de (16,1%) relativamente a igual período do ano anterior, reflectindo a evolução desfavorável da conta de capital (16,1%), devido à diminuição ao nível das transferências de capital destinadas ao investimento e ao resultado da conta de operações financeiras que registam uma diminuição de cerca de 0,5%.

No global e para este período, a evolução da balança de pagamentos pode considerar-se favorável, pois as reservas externas cobrem 2,5 meses de importação, quando em período homólogo anterior cobriam cerca de 2,2 meses.

Para o final do ano espera-se que se reflectam na balança corrente, particularmente ao nível da balança de bens e serviços, os efeitos do aumento do preço internacional do petróleo pelo que o défice corrente deverá cifrar-se em 7,2 mil milhões de escudos, representando cerca de 8,5% do PIB.

Com efeito, a balança de bens deverá registar um agravamento do seu défice estrutural na ordem dos 4,2%, com o aumento das importações totais de bens (inclui as importações de mercadorias, valorizadas na base F.O.B) na ordem de 2,5%, enquanto que as exportações de bens (tradicionais, transformados, reexportação de combustíveis e reparação de bens) deverão conhecer um decréscimo na ordem dos 7%. O comportamento das exportações de bens deverá ser explicado, em grande medida, pela evolução das reexportações (representam cerca de 65% das exportações totais de bens), que tem tido uma tendência de decréscimo ao longo do ano.

No entanto, espera-se que o agravamento da balança de bens, seja compensada pela continuidade da trajectória crescente dos serviços. Pois, não obstante a expectativa de aumento dos fretes de importação, estima-se um aumento das receitas de transportes aéreos, em resultado de uma provável subida das tarifas praticadas, num cenário de preços mais altos para os combustíveis. Os efeitos de alteração das tarifas de transportes não deverão influir no fluxo de entradas da rubrica viagens, tendencialmente superior ao de saídas, mantendo-se a sazonalidade habitual no período correspondente à época natalícia. Assim, as receitas de viagens, sobretudo as de turismo, deverão aumentar, reforçando a tendência de evolução positiva da balança de serviços.

O nível de transferências correntes deverá registar algum acréscimo em relação ao ano anterior em decorrência de um aumento estimado de 10% ao nível das transferências oficiais, tendo em conta os

desembolsos esperados no âmbito de projectos e ajuda orçamental, e de 2% para as transferências privadas, explicado por alguma melhoria da performance económica dos países de acolhimento, com destaque para Portugal. De salientar, porém, que o crescimento moderado das transferências privadas ficará a dever-se à depreciação do dólar, que contribuirá para a redução do valor das remessas e à fraca performance do mercado de trabalho quer na Europa quer nos EUA.

A balança de rendimentos deverá registar alguma melhoria, na sequência da contínua depreciação do dólar e consequente redução de encargos com o pagamento de juros de dívida externa.

As transferências de capital destinadas ao financiamento de obras públicas deverão aumentar até ao final do ano. Assim, a conta de capital, aliada à possibilidade de evolução positiva da conta financeira que decorrerá de um possível aumento de créditos comerciais destinados ao financiamento de importações que se esperam mais caras, da ocorrência de desembolsos de empréstimos, públicos e privados, e diminuição dos encargos com a amortização do capital em consequência da contínua depreciação do dólar, concorrerá para a melhoria do resultado da conta de capital e operações financeiras.

Tendo em conta os desembolsos esperados, os activos externos deverão crescer à volta dos 9%, permitindo o cumprimento da meta programada de 2,2 meses de importação.

II.4 – Sector Monetário

II.4.1 Evolução dos Agregados Monetários

Uma avaliação aos grandes agregados monetários evidencia que, em Setembro de 2004, as disponibilidades líquidas sobre o exterior apresentam um acréscimo de cerca de 29,3% em relação a Dezembro do ano anterior, quando na sua programação se previa uma variação de 1,5%, ultrapassando de forma significativa o valor programado de 11,6 mil milhões de escudos.

Avaliação dos Principais Agregados Monetários

	(saldos em milhões de CVE)			
	Previsto 2004		Realizado	
	31.09.04	Tx cresc.	31.09.04	Tx cresc.
Activos Externo Líquido do Sistema	11.652,0	1,4	13.514,9	29,3
Activos Externo Líquido do BCV	9.650,0	0,1	10.430,9	29,0
Activo Interno Líquido	47.432,0	7,1	47.666,6	2,7
Crédito Interno	55.717,8	6,1	56.448,4	3,6
Crédito Líquido ao Sector Púb. Adm.	24.231,8	3,1	25.333,1	-0,9
Crédito á Economia	31.449,0	8,6	31.115,3	7,6
M2	59.084,0	5,9	61.181,5	7,6
Base Monetária	18.174,4	0,9	18.842,1	9,0
Emissão Monetária	6.868,4	-7,4	6.879,9	-6,1
Reservas Bancárias	11.306,0	6,7	11.962,2	20,1

Fonte: BCV

O crédito interno cresceu a uma taxa de 3,6% até Setembro de 2004, abaixo dos 6,1% programados, reflectindo, sobretudo, o abrandamento do crédito à economia (7,6% contra os 8,6% previstos) e o decréscimo do crédito ao Sector Público Administrativo a uma taxa de 0,9%, resultado do menor recurso ao financiamento junto ao sistema bancário.

O crédito à economia, reflectindo o abrandamento do ritmo de crescimento da economia, apresenta uma desaceleração nas suas principais componentes, nomeadamente, do crédito à habitação (1,8% contra 9,2% de 2003), do crédito ao consumo (3,4% contra 11,1%) e do crédito ligado à prestação de serviços (-5,3% para 12,3%).

Espelhando o comportamento do crédito interno, mas sobretudo a evolução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, a massa monetária evolui a uma taxa de 7,6% em Setembro de 2004, 1,64 p.p acima da meta programada.

Por seu turno, as reservas bancárias, reflectindo as políticas levadas a cabo pelo banco central visando reduzir o excesso de liquidez no sistema, apresenta uma taxa de crescimento de 5,8% em relação ao previsto em Setembro, situando-se nos 11.962,2 milhões de escudos.

Assim, para Dezembro de 2004, as DLX deverão atingir os 12.080,6 milhões de escudos, 76,1 milhões de escudos acima do inicialmente programado, tendo em conta a previsão da ajuda orçamental para o último mês do ano e os pagamentos previstos para o mesmo período.

Por seu turno, o crédito interno deverá atingir os 57,5 mil milhões de escudos contra os 56 mil milhões de escudos anteriormente programados, em função da redefinição do comportamento dos seus principais componentes.

O crédito líquido ao SPA atingirá o montante de 25,4 mil milhões de escudos, tendo em conta a previsão de desembolsos e as necessidades de financiamento para o final do ano. O crédito à economia crescerá menos do que o programado inicialmente, fixando-se em 32 mil milhões de escudos, igualmente em função da sua evolução até Setembro.

Reflectindo os ajustamentos das DLX e do Crédito Interno, a Massa Monetária deverá crescer a uma taxa de 7,1%, ligeiramente acima do valor programado inicialmente.

II.4.2 Política Monetária no último semestre

Nos últimos seis meses a orientação da política monetária tem sido no sentido de garantir alguma solidez ao regime cambial e de transmitir confiança ao mercado. A prossecução desses objectivos tem sido possível de alguma forma, devido à complementaridade com a política de contenção orçamental, que tem permitido a defesa do peg num contexto em que as pressões sobre a procura, derivadas do aumento da liquidez, são absorvidas em detrimento da posição externa.

A confirmar, a postura da autoridade cambial, no período o indicador de confiança e simultaneamente de vulnerabilidade (reservas/massa monetária), passou de 0.159 em Maio para 0.167 em Outubro, ou seja uma melhoria de 0.8 p.p.

No período em análise, o stock de reservas regista um aumento passando de um nível de 94.6 milhões de USD em Maio para 109 milhões de USD a 29 de Novembro (liquido das responsabilidades), reflectindo a preocupação com a contenção do crescimento da liquidez, que nos últimos seis meses registou uma taxa de crescimento da ordem dos 4%.

Relativamente aos factores determinantes da liquidez, constata-se que neste período o crédito à economia continua sendo o principal determinante, registando um crescimento da ordem dos 5.2%, em linha com o previsto. Por seu turno, reflectindo a política de contenção orçamental, o crédito ao Sector Público Administrativo apresenta um crescimento de apenas 2,8%, revelando uma redução das necessidades de financiamento do Estado junto ao sistema bancário e permitindo a canalização de recursos para sectores mais produtivos.

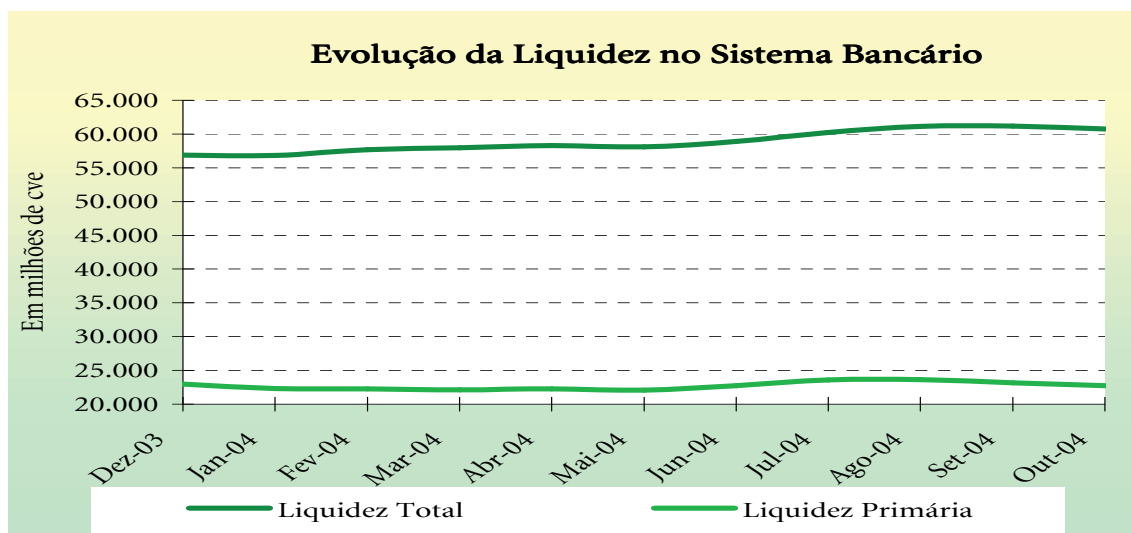
Factores de Liquidez

	Maio	Outubro	Mai/Out 2004	Variação em %
DLX	9.241	10.169	928	8,3%
Crédito à Economia	29.893	31.448	1.555	5,2%
Crédito ao SPA	24.828	255.178	230.350	2,8%
Outros	-7.900	-8.750	-850	
Liquidez Total			231.983	4,0%
Liquidez Primária	22.071	22.729	658	3,0%
Circlação	5.862	6.096	234	4,0%
Depósitos à Ordem	16.210	16.633	423	2,6%
Quase Moeda	36.016	38.043	2.027	5,6%

O Banco de Cabo Verde, na execução da política monetária tem privilegiado os instrumentos seguintes, de acordo com a sua eficácia e as condições no mercado no momento da sua utilização:

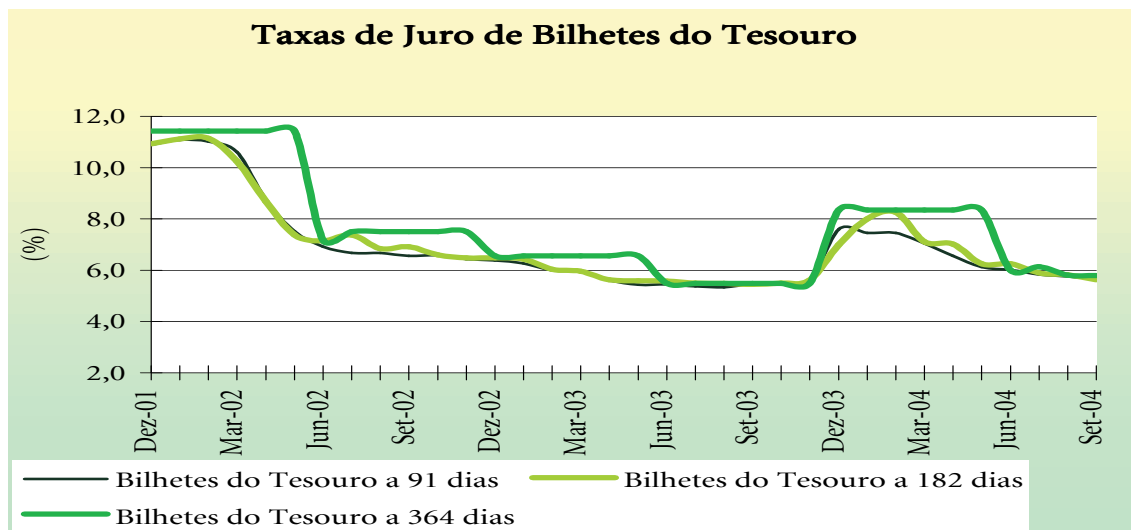
- Facilidades de cedência de fundos - dada a assimetria na distribuição da liquidez, aliada ao fraco desenvolvimento do mercado interbancário, pontualmente as instituições bancárias recorreram ao BCV, tendo a autoridade monetária cedido fundos no montante de 4.720 milhões de ECV à taxa de 8.5% entre Maio e Agosto;
- Absorção de fundos - na gestão da sua tesouraria as instituições do sistema tem –se aproveitado dos depósitos overnight junto do Banco Central para também rentabilizarem os seus recursos tendo sido absorvidos fundos no montante de 4.750 milhões de CVE à taxa de 1%;
- Títulos de Regularização Monetária (TRM) – a fim de regular a liquidez entre períodos mais longos, a autoridade monetária emitiu TRM no valor global 970 milhões de CVE com taxas que variaram entre 5% em Junho e 3.75% em Outubro. Essas operações de absorção visam recolher o excesso de depósitos das instituições sobre as reservas obrigatórias.

A liquidez total no sistema bancário cresceu a uma taxa de 7,6% entre Janeiro e Setembro de 2004. A distribuição da liquidez no sistema continua sendo assimétrica o que é reflexo, em parte, de uma estrutura bancária ainda de reduzida profundidade, dominada por uma única instituição.



II.4.3 Mercado da Dívida Pública

No mercado da dívida pública, assiste-se no 1º trimestre de 2004, a um aumento das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro para todos os prazos. A partir de Abril, observam-se significativos decréscimos nas referidas taxas, em consequência de uma menor necessidade de financiamento do Estado. Assim, a taxa de colocação de Bilhetes do Tesouro a 91 dias atinge em Setembro 5,7%, enquanto que a taxa de colocação de Bilhetes do Tesouro a 182 dias atingem os 5,6%. Por sua vez, a taxa de colocação de BT a 364 dias fixou-se nos 5,8%.



III - Perspectivas Macroeconómicas para 2005

Na óptica do BCV e, tendo em conta as perspectivas da conjuntura económica nacional, após a recente subida dos preços dos combustíveis, e, internacional, no qual se perspectiva uma subida lenta e gradual das taxas de juros por parte dos principais bancos centrais do mundo (FED e BCE), e face às perturbações do mercado de petróleo, estima-se que o Produto Interno Bruto venha a crescer cerca de 5% em termos reais e a Taxa de Inflação se situe no intervalo de 1% a 2% .

Principais Metas Macroeconómicas para 2005

	2003	2004 ^P	2005 ^P
Taxa Cresc. Real do PIB (%)	4,7	4,3	5,0
Taxa de Inflação (%)	1,2	1,0	2,0
Taxa de crescimento da Massa Monetária (M2) * (%)	8,6	7,1	7,0
Taxa de crescimento do crédito à economia * (%)	15,2	10,7	10,1
Receitas Públicas (em % PIB)	27,1	27,4	27,4
Despesas Públicas (em % PIB)	30,0	29,6	30,8
Saldo primário (em % do PIB)	-5,9	-5,7	-7,2
Saldo global, incl. Donativos (em % do PIB)	-2,9	-2,2	-3,3
Saldo global, excl. Donativos (em % do PIB)	-8,4	-7,8	-9,0
Conta Corrente (em % PIB)	-8,9	-7,9	--
Reservas em meses de importação	2	2,3	--

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde
P Projecção

O consumo das famílias, a principal componente do PIB, deverá apresentar uma taxa de crescimento de cerca de 6%, explicada pela alteração no comportamento dos consumidores face aos choques que têm caracterizado a economia nacional, não obstante se prever um aumento salarial de 2% e algum reajustamento ao nível dos escalões do IUR o que poderá induzir a algum aumento do rendimento disponível das famílias. O consumo público, por sua vez, deverá registar um crescimento de cerca de 2,6% em termos reais, em resultado do aumento estimado das despesas com pessoal e com aquisição de bens e serviços.

O investimento público deverá crescer cerca de 6%, tendo em conta a execução prevista de projectos importantes, nomeadamente no quadro do DECRP (“Documento de Estratégia para o Crescimento e a Redução da Pobreza”) e do “Millenium Challenge Account”. Contudo, realça-se que a execução destes projectos de investimento estará condicionada à mobilização de um elevado volume de recursos externos. O investimento privado deverá registar igualmente um crescimento de próximo dos 5% em termos reais, face ao previsível aumento do crédito ao sector privado e, logo, do investimento em diversos sectores produtivos para a economia.

Relativamente ao comércio externo, a conjuntura externa deverá condicionar a evolução das exportações, sobretudo na sua componente de serviços. As importações, face à volatilidade nos mercados petrolíferos, serão determinadas pelo impacto desfasado dos preços de petróleo, nomeadamente nos derivados com peso em sectores importantes da economia nacional.

Da execução orçamental, para as receitas totais, espera-se um acréscimo de cerca de 7%, rondando os 24,8 mil milhões de escudos, 82,2% do orçamentado para o ano, resultado do crescimento ao nível das receitas de impostos e dos donativos. Em termos de receitas fiscais, espera-se arrecadar um montante de 16,8 mil milhões de escudos (99,5% do orçamentado para o ano), o que representará um crescimento de 6,6% face ao ano anterior.

As despesas correntes, por sua vez, registarão um crescimento moderado de 2,7%, situando-se nos 17,2 mil milhões de escudos, 91,5% do orçamentado para o ano, evolução explicada, não só pelo aumento das despesas com pessoal, motivado pelo aumento salarial previsto e por novos recrutamentos, nomeações e promoções nas áreas da educação, da segurança e ordem pública e das forças armadas, mas também pelo aumento das transferências correntes.

As despesas de investimento deverão rondar os 10,4 mil milhões de escudos, 64,1% do orçamentado para o ano. Esta evolução vai de encontro à execução esperada de projectos importantes⁴. Contudo, salienta-se que a execução destes projectos estará condicionada à entrada de um significativo montante de donativos que se espera venha a rondar os 5 mil milhões de escudos (76% do orçamentado para o ano).

Face a este quadro de evolução da actividade económica, com o PIB a crescer 5% em termos reais, a inflação a situar-se entre 1% a 2%, não obstante os esforços de consolidação orçamental, prevê-se um défice público incluindo donativos da ordem dos 3,3% do PIB, situando-se em 2005 nos 3 mil milhões de escudos (1,8 mil milhões em 2004, representando 2,2% do PIB). Esta evolução representa uma ligeira deterioração do saldo global incluindo donativos da ordem dos 1,1 p.p. relativamente a execução de 2004. Na origem desta deterioração estará sobretudo o aumento das despesas de investimento.

III.1 Previsão da Política Monetária para o próximo semestre

Até Dezembro a política monetária estará condicionada ao cumprimento das metas acordadas no âmbito do PRGF, dos quais se destacam: a) floor no nível de reservas internacionais de 11 milhões de Euros; e b) um tecto (ceiling) no crédito líquido do sistema bancário ao Governo Central de 0,3 mil milhões de escudos.

No primeiro trimestre de 2005 a política monetária continuará a estar condicionada pelo cumprimento das metas estabelecidas, apoiada pela “consolidação orçamental” prevista no quadro do Orçamento de Estado para 2005.

Tendo em conta a evolução conseguida principalmente ao nível das reservas externas, para os próximos seis meses a política monetária continuará, na sua essência, a ser prudente, embora se preveja um ligeiro afrouxamento se as reservas continuarem a crescer, ajudado pela política orçamental mais restritiva.

Sendo que um dos objectivos do BCV é também garantir a estabilidade das taxas de juros e, uma vez que as taxas de juros dos títulos do tesouro são as que mais reflectem as condições no mercado, o BCV continuará a prestar atenção à sua evolução. Assim, e numa postura mais pró-activa, a autoridade monetária prevê utilizar um novo instrumento – as operações de Repo como forma de garantir a liquidez necessária e a estabilidade das taxas de juro.

III.2 – Programa Monetário para 2005

Para 2005, os objectivos de política monetária continuarão a nortear-se pela manutenção da estabilidade cambial, através do reforço das reservas externas e pela estabilidade de preços.

⁴Operação Esperança (construção de habitação social), Circular da Praia, Estrada Praia - S. Domingos, o Nó Rodoviário da Ribeira Grande e do Paúl, entre outros.

Em resumo, os critérios para o cenário de programação monetária definido pelo Banco de Cabo Verde para o ano de 2005 são:

2005				
Δ PIB	Δ Preço	Δ M2	Δ CI	Δ DLX
5,0%	2,0%	7,0%	5,3%	8,2%

De acordo com os pressupostos acima definidos, constata-se a seguinte evolução para os principais agregados monetários:

	(milhões de CVE)				
	Saldos em 31.12.04	Saldos em 31.12.05	Variação Absoluta	Tx de Cresc. (%)	Var. em termos de M2 (%)
DLX	12.080,6	13.068,2	987,6	8,2	1,6
CI	57.459,4	60.490,2	3.030,7	5,3	5,0
SPA liq.	25.408,8	25.208,8	-200,0	-0,8	
Economia	32.008,1	35.238,8	3.230,7	10,1	
M2	60.939,2	65.205,0	4.265,7	7,0	-

A projecção para a massa monetária, em linha com o crescimento esperado para o PIB, será de cerca de 7%, tendo em conta que se espera a manutenção do nível de velocidade de circulação da moeda em torno dos 1,4.

As reservas líquidas do sistema deverão crescer a uma taxa de 8,2%, reflectindo a evolução da actividade económica, sobretudo ao nível das exportações de bens e serviços, turismo e remessas de emigrantes, bem como o desembolso de recursos ligados a empréstimos externos afectos a programas de investimento e aos donativos destinados ao financiamento de projectos e ajuda alimentar.

O crédito interno crescerá a uma taxa de 5,3%, reflectindo sobretudo o comportamento do crédito à economia (10,1%) tendo em conta um menor recurso ao financiamento interno por parte do sector público em resultado da trajectória da consolidação macroeconómica e da maior disciplina orçamental que permitirá libertar recursos para o sector privado. É assim que se prevê que o crédito líquido ao Sector Público deverá apresentar uma variação negativa de 0,8%.

Na operacionalização do programa monetário, e de modo a se atingir as metas previstas, o Banco de Cabo Verde utilizará, preferencialmente, os seguintes instrumentos de mercado monetário: Facilidades permanentes de cedência e absorção de liquidez e intervenções de mercado.

ANEXOS ESTATÍSTICOS

Síntese de Indicadores Económicos

	Unidades	2000	2001	2002	2003	2004 *
Sector Real						
PIB real ¹	tv em %	7,3	3,5	5,5	4,7	4,3
IPC (Taxas de variação média)**	tvm em %	-2,4	3,7	1,9	1,6	-2,2
Taxa de Desemprego***	tv em %	21,0	19,1	16,2	16,7	16,7
Sector Monetário e Câmbial****						
Activo Externo Líquido do Sistema	tv em %	-12,0	40,1	13,3	-7,7	28,6
Crédito Interno	tv em %	24,8	6,8	13,9	9,2	7,2
Massa Monetária (M2)	tv em %	13,3	9,9	14,3	8,6	11,2
Taxa de Câmbio Nominal CVE/USD	valores médios	115,9	123,5	117,3	97,8	89,9
Sector Externo						
Exportações Bens e Serviços	em % do PIB	27,1	29,6	31,6	30,6	12,5
Importações Bens e Serviços	em % do PIB	62,2	62,2	66,8	64,0	28,5
Défice Conta Corrente	em % do PIB	10,5	10,0	11,1	9,3	-8,5
Dívida Externa Efectiva	em % do PIB	54,1	59,8	55,0	52,9	n.d
Reservas/Importações	meses	1,3	1,6	2,1	1,9	2,2
Finanças Públicas²						
Receitas Totais (s/ donativos)	em % do PIB	20,8	21,8	19,9	20,6	10,1
Despesas Totais	em % do PIB	37,2	30,8	33,5	30,4	12,3
Défice Orçamental Global						
Excluindo Donativos	em % do PIB	14,8	9,0	10,5	10,2	2,1
Incluindo Donativos	em % do PIB	9,9	4,8	2,6	3,3	1,0

Fonte: BCV, INE, IEFP, Ministério das Finanças

¹Estimativas do BCV

²Inclui o pagamento de juros e capital

* Dados até Junho 2004

** Para 2004, dados de Setembro de 2004 do INE

*** Para 2003, dados de 1º trimestre do IEFP

**** Para 2004, dados de Setembro - cálculos relativamente ao período homólogo

Programação dos Agregados Monetários e de Créditos para 2005

(milhões de CVE)					
	Prog Revisto Dez 04	Programado			
		Mar-05	Jun-05	Set-05	Dez-05
Activo Externo Líquido do Sistema	12.080,6	11.876,5	12.596,5	13.446,5	13.068,2
Activo Externo do BCV (Líquido)	9.724,8	9.320,7	9.990,7	10.990,7	10.712,4
Reservas Internacionais Líq.	10.148,1	9.748,1	10.418,1	11.418,1	11.316,7
Outros Activo Externo (Liq.)	-423,3	-427,4	-427,4	-427,4	-604,3
Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	2.355,8	2.555,8	2.605,8	2.455,8	2.355,8
Activo Interno Líquido	48.858,6	49.859,2	50.385,7	50.582,1	52.136,8
Credito Interno líquido	57.459,4	58.037,2	58.174,9	57.982,6	60.490,2
Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.408,8	25.208,8	24.538,8	23.538,8	25.208,8
Crédito ao Governo Central	16.869,2	17.096,8	17.096,8	17.096,8	17.169,2
Crédito á Economia	32.008,1	32.791,4	33.599,1	34.406,8	35.238,8
Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	187,8	163,4	163,4	163,4	187,8
Crédito ao Sector Privado 1/	31.820,3	32.628,0	33.435,7	34.243,4	35.051,0
Crédito a Inst. Financ. n/Bancarias	42,5	37,0	37,0	37,0	42,5
Outros activos	-8.600,8	-8.178,0	-7.789,3	-7.400,5	-8.353,4
Base monetária	18.777,8	17.521,2	17.785,6	18.501,1	19.213,6
Emissão Monetária	7.092,8	6.642,8	6.682,8	7.210,0	7.392,8
Reservas bancárias	11.685,0	10.878,4	11.102,8	11.291,1	11.820,8
M2	60.939,2	61.735,7	62.982,2	64.028,6	65.205,0

1/ Inclui Empresas Mistas, Privadas e Particulares

BALANÇA DE PAGAMENTOS

(milhões de CVE)						
	2002 ^P	2003 ^P	2004 ^P			2004
			1º Tri	2º Tri	3º Tri	Proj. BCV
Balança Corrente	-8.314,1	-7.538,9	-748,9	-1.821,8	-1.229,8	-7.191,0
<i>Défice Corrente em percentagem do PIB</i>	<i>11,3</i>	<i>9,5</i>				<i>-8,5</i>
Bens	-27.673,4	-28.253,1	-5.986,0	-7.737,9	-8.086,6	-29.449,0
Mercadoria Geral (Balança Comercial)	-30.563,9	-30.977,9	-6.689,0	-8.371,4	-8.528,4	
Bens para Transformação	350,9	368,5	161,4	110,3	1,8	
Reparação de bens	-214,0	-545,9	-121,1	-46,0	-20,9	
Bens adquiridos em Portos p/transportadoras	2.753,5	2.902,2	662,7	569,3	460,9	
Serviços	1.242,2	1.342,0	842,5	1.105,1	1.326,8	2.010,0
dos quais:						
Transporte marítimo	-3.011,2	-2.901,0	-612,6	-512,6	-703,2	
Transporte aéreo	2.756,7	2.219,0	639,2	797,4	695,7	
Viagens de turismo	3.322,8	3.968,7	1.347,0	1.251,8	1.099,1	
Rendimentos	-1.364,5	-1.134,3	-394,3	209,3	-467,9	-1.124,0
Rendimentos de Trabalho	14,8	-37,2	21,0	25,6	34,5	
Rendimentos de Investimento	-1.379,2	-1.097,1	-415,3	183,7	-502,4	
dos quais:						
juros DE	-719,3	-1.499,9	-381,9	-289,3	-489,4	
juros TRUST FUND	503,4	508,4	0,0	638,6	0,0	
Transferências correntes	19.481,6	20.506,6	4.788,9	4.601,7	5.998,0	21.302,0
dos quais:						
remessas de emigrantes	9.758,7	9.010,1	2.201,7	2.209,4	2.854,9	
Balança de Capital e Operações Financeiras	10.762,9	6.278,0	1.648,7	1.931,5	1.954,4	8.524,0
Balança de capital	1.058,0	2.071,5	456,8	454,6	541,2	2.229,0
dos quais:						
Dívidas perdoadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balança Financeira	9.704,8	4.206,5	1.191,9	1.476,9	1.413,3	6.295,0
Investimento directo	1.718,3	1.349,5	116,8	119,5	30,7	1.457,0
Do exterior em Cabo Verde	1.718,3	1.349,5	116,8	119,5	30,7	
Investimento de carteira	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros investimentos	7.986,5	2.857,0	1.075,1	1.357,4	1.382,6	4.838,0
Activos	-248,3	-735,9	-38,8	564,5	-6,0	
Trust fund	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Passivos	8.234,9	3.592,9	1.113,9	792,9	1.388,6	
Erros e omissões	348,7	-152,2	-210,3	269,4	268,7	-204,0
Balança global	2.797,5	-1.413,1	689,4	379,1	993,3	1.130,0
Financiamento	-2.797,5	1.413,1	-689,4	-379,1	-993,3	-1.130,0
Activos de Reserva	-192,7	980,9	-695,4	-345,1	-896,7	-1.124,0
Financiamento Excepcional	-2.752,1	432,2	114,6	-34,0	-96,6	-6,0

Fonte: Banco de Cabo Verde

^P Provisório

REMESSAS DE EMIGRANTES EM DIVISAS, POR PAIS DE ORIGEM

(milhões de CVE)													
	2002	2003	2004										
			Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov
Estados Unidos	2.193,5	1.901,8	129,3	117,4	152,1	178,7	127,9	163,0	173,2	148,2	141,4	106,9	114,7
Países Baixos	881,4	805,0	59,9	54,7	59,2	52,9	49,4	56,6	68,0	83,1	62,0	76,8	58,0
França	1.791,9	1.911,5	236,6	136,1	133,4	124,7	121,1	157,0	252,1	242,8	122,9	89,9	142,0
Itália	386,97	496,18	52,40	34,41	42,80	38,66	25,37	58,78	90,44	100,51	41,01	40,6	45,8
Alemanha	80,6	88,9	9,3	9,1	8,4	8,3	9,0	6,9	7,8	6,8	10,0	5,8	9,0
Portugal	2.023,9	2.042,5	205,6	131,0	149,8	147,3	164,8	216,8	266,0	330,5	211,3	210,2	238,8
Reino Unido	105,2	63,8	8,8	4,2	4,7	5,2	7,8	4,4	6,2	4,1	4,9	3,8	4,8
Suiça	132,2	151,3	19,1	28,6	10,9	9,9	10,8	11,7	14,6	9,6	11,0	10,1	9,5
Angola	3,9	9,5	0,9	0,1	0,6	1,4	0,9	0,6	1,1	0,1	0,1	1,0	0,5
Luxemburgo	90,3	131,3	15,8	12,5	12,5	11,7	13,1	14,8	11,8	11,3	11,8	12,1	13,8
Outros	320,1	391,4	31,8	26,2	31,7	31,6	51,3	34,5	37,9	33,7	30,1	15,7	21,7
TOTAL	8.010,0	7.993,3	769,6	554,3	606,2	610,4	581,5	724,9	929,1	970,7	646,6	572,9	658,6

Fonte: BCV

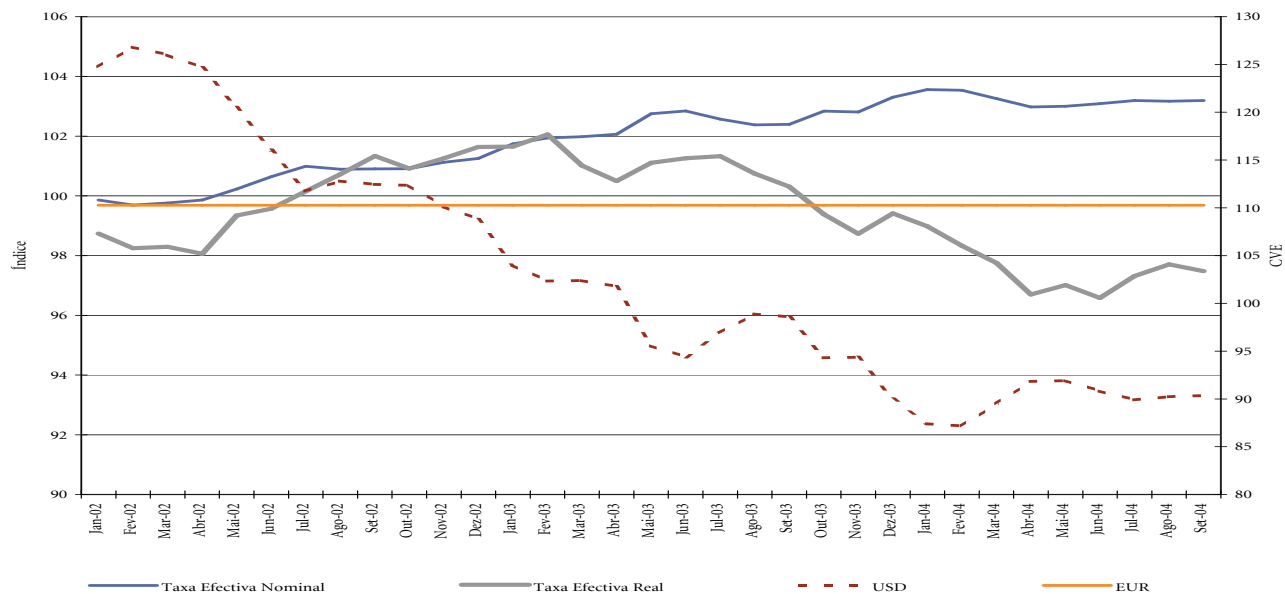
* Dados provisório

Financiamento das Operações Fiscais do Estado

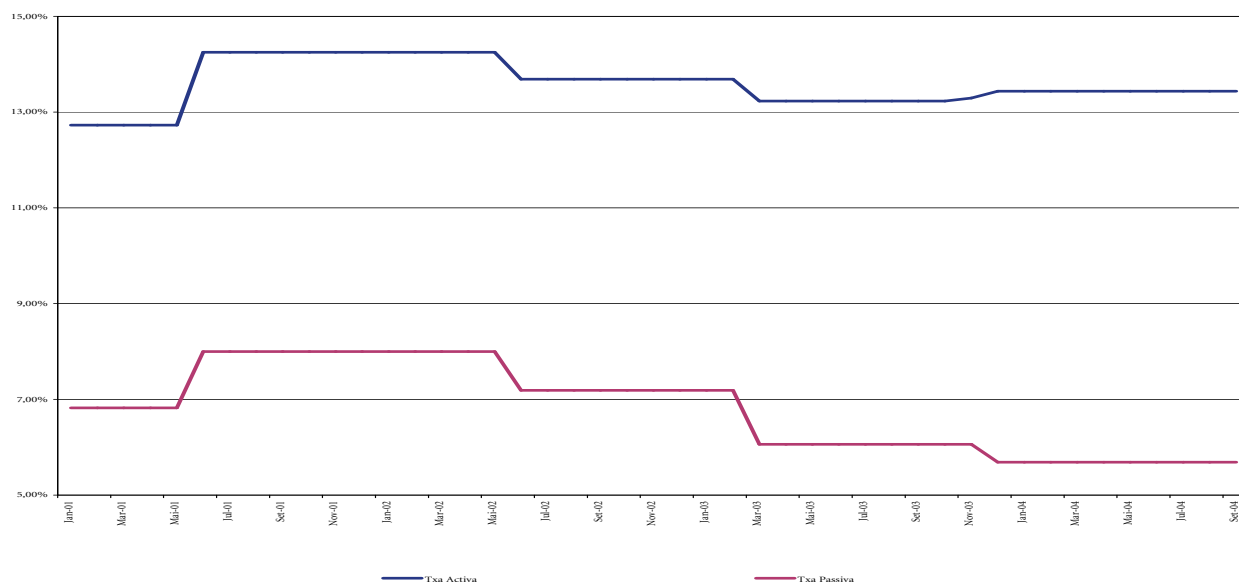
(milhões de CVE)					
	2000	2001	2002	2003	2004
				Acum. 3º Trim.	Acum. 3º Trim.
Financiamento	6.027	3.301	1.404	2.480	1.282
Externo Líq.	1.504	2.224	1.192	1.450	1.401
Desembolsos	4.121	5.166	4.172	3.550	2.570
Reembolso de Empréstimos de retrocessão	0	0	0	0	124
Amortizações	-4.516	-3.475	-2.167	-2.100	-1.293
Variação de Atrasados	1.899,00	-1.390,00	-813,00	0	0
Reescalamento de Atrasados	0	1.923	0	0	0
Interno Líq.	4.523	1.077	212	1.030	-119
Sistema Bancário	7.697	-9	2.688	930	-119
Novos empréstimos liq.	-	-	-	-	
Variação de Atrasados	1.504	-1.460	-3.941	-580	0
Outros	-4.679	2.546	1.465	680	0
dos quais: receitas de privatizações	1.683	61	5	0	0
Variação de Atrasados		-	-	-	
Gap de financiamento	0	0	47	-133	-259

Fonte: Ministério das Finanças, FMI, UAM

Índice de Taxa de Cambio Efectiva Real e Nominal e Taxas de Cambios Médios face ao EUR e ao USD



Taxas de Juro de 181 dias a 1 ano



Taxas de Juros Directoras

