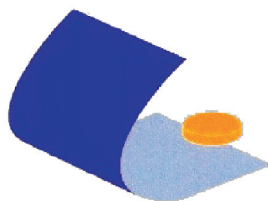


# RELATÓRIO AO GOVERNO

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

**Setembro de 2004 a Março de 2005**



## BANCO DE CABO VERDE

Maio 2005

## Índice

Sumário.....	3
I – Conjuntura Internacional.....	4
II – Economia Nacional.....	6
II.1 - Sector Real.....	6
II.2 - Sector Externo.....	9
II.3 – Finanças Públicas.....	9
II.4 Sector Monetário.....	11
II.4.1 Evolução dos Agregados Monetários.....	11
II.4.2 – Política Monetária.....	13
III – Perspectivas Macroeconómicas para 2005.....	15
III.1 - Previsão da Política Monetária.....	17
III.2 - Programa Monetário para 2005.....	17
Anexos.....	19

## Sumário

O aumento continuado da demanda de petróleo, particularmente pelas economias americana e chinesa, por um lado, e pressões especulativas no mercado de futuros, por outro, têm conduzido o preço do barril de petróleo para valores acima dos 55 USD, agudizando os riscos de um abrandamento da actividade económica mundial que, segundo as previsões do Fundo Monetário Internacional, deverá desacelerar para 4,3% em 2005 (5% em 2004). No mercado cambial, a cotação média do Euro face ao Dólar oscilou entre os 1,22 e 1,3, entre Setembro de 2004 e Março de 2005.

Em Cabo Verde, as informações de Dezembro de 2004 indicam que o PIB, revisto em alta, cresceu 4,9% em termos reais, um aumento de 0,2 p.p. comparativamente ao ano de 2003. Para o fortalecimento da actividade económica contribuíram a evolução da procura interna, nomeadamente o investimento, que cresceu 4,6% em termos reais, e o consumo privado, com um crescimento de 9,5%, muito embora se tivesse registado um abrandamento ao nível das exportações de bens. Para 2005, apesar da perspectiva de crescimento da economia global mais lento que no ano transacto, as projecções do Banco de Cabo Verde apontam para a continuação da expansão da actividade económica, com o PIB a crescer em torno do intervalo de 6% a 6,5%, suportado pela expansão da procura interna.

A inflação média anual, medida a partir do Índice de Preços no Consumidor (IPC), atingiu em Março de 2005 1,3% negativos, indiciando a inversão da tendência deflacionária dos últimos meses, pelo que para o ano de 2005, os preços deverão evoluir de forma moderada com a inflação a situar-se no intervalo de 1% a 1,5%.

Tendo em conta a evolução favorável das reservas externas, o Banco de Cabo Verde iniciou um processo de afrouxamento das condições monetárias, primeiro, reduzindo em Dezembro a taxa do coeficiente mínimo de caixa e, em Fevereiro de 2005, a taxa de facilidade de cedência de 8,5% para 7,5%, perspectivando, com a conjugação destas medidas, a redução dos custos de intermediação bancária. Para os próximos seis meses, a política monetária deverá prosseguir esta postura de afrouxamento das condições monetárias. Um dos objectivos do BCV é reforçar os mecanismos de transmissão monetária, de maneira a garantir a estabilidade das taxas de juro no mercado monetário, pelo que se prevê a dinamização gradual do novo instrumento de controle indirecto, os repos (acordos de recompra), a redução dos custos de intermediação e o desenvolvimento do mercado *forward* de câmbios.

## I - Conjuntura Internacional

A conjuntura internacional nos primeiros meses de 2005 continua marcada pela instabilidade do mercado petrolífero. O aumento sustentado da demanda, particularmente pelas economias americana e chinesa, por um lado, e pressões especulativas no mercado de futuros, por outro, têm conduzido o preço do petróleo para valores acima dos 55 USD/barril, agudizando os riscos de um abrandamento da actividade económica mundial.

Não obstante o estudo da OCDE, segundo o qual a curto prazo a manutenção dos preços de petróleo num patamar elevado não resulta numa recessão efectiva da economia global (ver caixa n.º 1), o Fundo Monetário Internacional considera que o aumento dos preços de petróleo será um dos factores do abrandamento da actividade económica mundial em 2005. Se em 2004 o produto mundial cresceu à taxa real de 5%, impulsionado em grande medida pelo desempenho das economias americana e asiática, para 2005 prevê-se que a economia mundial cresça em torno de 4,3%, apesar da previsão da retoma da economia japonesa, após um passado longo de deflação.

A actividade económica dos EUA, o principal impulsionador da expansão da actividade global, deverá acusar uma ligeira desaceleração, com o produto a crescer cerca de 3,5%. O aumento dos investimentos e uma maior contribuição da procura externa, face à tendência de depreciação do dólar, não deverão compensar o abrandamento do consumo das famílias (que representa 2/3 do PIB americano), em virtude da evolução pouco favorável dos preços e diminuição dos estímulos da política monetária à economia. Espera-se que a Federal Reserve, em função da evolução dos preços dos produtos energéticos, prossiga a actual postura de subida das taxas de juro, devendo os fed funds atingir a taxa de 3-3,5% até o final de 2005.

A forte apreciação do euro, num contexto de manutenção em alta dos preços do petróleo, deverá condicionar a actividade económica da área do Euro, tendo em conta o importante contributo da procura externa para o PIB. Assim, prevê-se um abrandamento do ritmo de crescimento económico da Zona Euro, para um valor em torno de 1,6%. Com a perspectiva da inflação core (excluindo a componente energética) a cair para valores inferiores a 2%, a postura do Banco Central Europeu será a de manter inalterada a taxa “refi” (2%).

Para os países emergentes e países em desenvolvimento, as previsões do FMI são mais optimistas. Prevê-se que a economia chinesa continue a liderar a expansão asiática, crescendo em torno de 9%, em termos reais. Para a África, segundo a mesma fonte, o PIB deverá crescer na ordem dos 5,8%, beneficiando da expansão da procura mundial por bens primários e do aumento da produção de petróleo, particularmente em Angola, Chade e Guiné Equatorial. A redução dos encargos com o serviço da dívida externa, por parte dos países altamente endividados, deverá igualmente contribuir para uma melhoria no desempenho económico de África.

## Caixa nº 1

### Evolução da Cotação do Petróleo

*A 4 de Abril de 2005, o preço do barril de petróleo negociado em Nova York atingiu um novo máximo histórico ao ultrapassar os 58 USD, reforçando, assim, os riscos de uma desaceleração da actividade económica global.*

*A escalada do preço de petróleo, que se verifica desde meados de Março do ano passado, resulta do aumento da procura, principalmente por parte da China, economia mais dinâmica da Ásia actualmente, e por parte da economia americana, cuja retoma da actividade tem sido considerada sólida, num contexto de défice de oferta.*

*Segundo o Fundo Monetário Internacional, o preço do “crude oil” deverá manter a tendência de alta nos próximos anos, embora considere que o actual nível de preços dos produtos energéticos está, em termos reais, abaixo do pico histórico registado nos anos 70. De acordo com as suas estimativas, o consumo diário do petróleo deverá ultrapassar os actuais 82,4 milhões de barris para 92 milhões de barris/dia em 2010, sendo 60% desse incremento resultado do aumento do uso de automóveis, com a melhoria do padrão de vida de países como a China e a Índia, que têm beneficiado de um ritmo de crescimento económico bastante elevado. Por outro lado, a produção de petróleo cresce e deverá continuar a crescer num ritmo bastante inferior, uma vez que a capacidade ociosa é pequena. Cerca de 70% das reservas de petróleo confirmadas são controladas pelos países membros da Organização dos Países Exportadores de Petróleo (OPEP)*

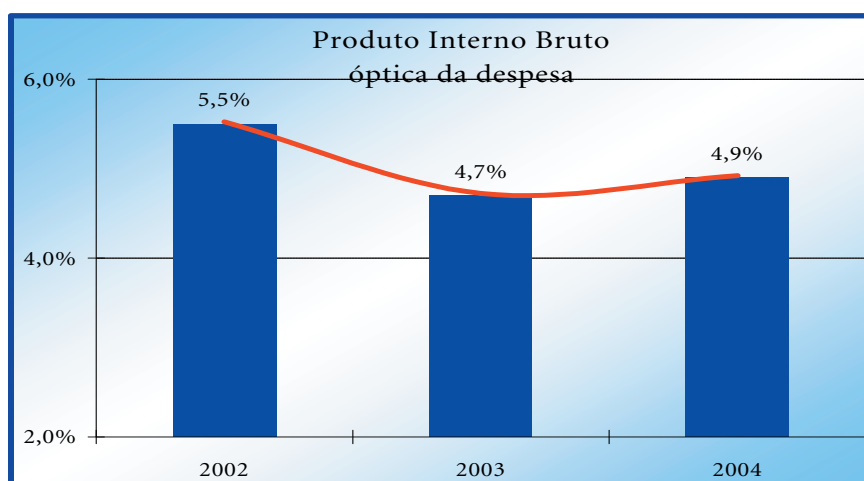
*O FMI igualmente considera que a instabilidade do mercado petrolífero é uma das causas da prevista desaceleração do produto mundial em 2005, não obstante um estudo da OCDE indiciar que a manutenção do preço de petróleo num patamar elevado não resulta numa efectiva recessão da economia mundial. As estimativas daquele organismo apontam que um aumento sustentado de 15 USD no preço do barril de petróleo diminuiria a taxa de crescimento do PIB dos EUA e da Zona Euro em 0,2%.*

*Sendo certo que os países importadores de petróleo e abertos ao exterior, como é o caso de Cabo Verde, são mais sensíveis a um choque de preços de produtos energéticos, o FMI recomenda um aumento das suas reservas, de maneira a precaverem-se dos efeitos na economia (PIB e inflação)*

## II. Economia Nacional

### II.1 Sector Real

A avaliar pelo comportamento de alguns indicadores de investimento, nomeadamente a evolução da importação de materiais de construção e de bens de equipamento que cresceram, em termos homólogos, 103% e 49%, e pela análise dos dados da conjuntura do INE (caixa n.º 2), conclui-se que a actividade económica continua a acelerar nos primeiros três meses de 2005.



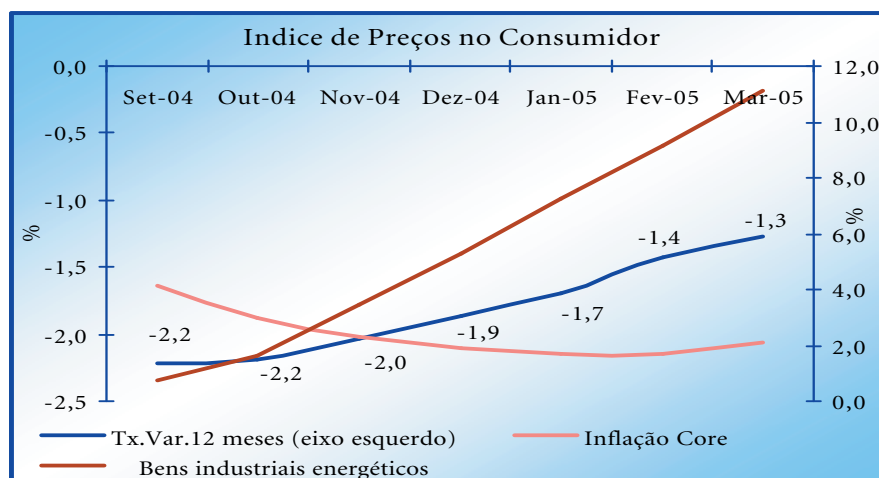
Com efeito, as informações de Dezembro de 2004 indicam que, não obstante a evolução menos favorável do preço do petróleo e a política de contenção das despesas do Governo, o PIB (revisto em alta) cresceu 4,9% em termos reais, um aumento de 0,2 p.p. comparativamente ao ano de 2003. Contribuíram para o fortalecimento da actividade económica, a evolução da procura interna, nomeadamente o investimento, que cresceu 4,6% em termos reais e o consumo privado (componente principal do produto), com um crescimento de 9,5%, muito embora se tivesse registado um abrandamento ao nível das exportações de bens. Com base na execução orçamental de Dezembro, o investimento público cresceu 11,3% em termos reais, recuperando da taxa de variação negativa registada em 2000, enquanto que o comportamento do investimento privado reflectiu, sobretudo, o aumento das despesas de investimento em construção e em bens de equipamento, a avaliar pela evolução, por categorias de bens, das importações.

#### IMPORTAÇÃO POR CATEGORIAS DE BENS (CIF)

	milhões de CVE					Tx Var. trimestre Homólogo
	I Tri 04	II Tri 04	III Tri 04	IV Tri 04	I Tri 05	
Bens de Consumo	2.977,45	3.557,82	4.075,54	3.891,91	3.564,47	19,72
Bens Intermédios	1.540,08	2.321,56	2.030,22	2.661,65	2.276,17	47,80
Bens de Capitais	1.089,62	1.271,58	1.420,79	1.389,51	1.641,80	50,68
Combustíveis	696,98	876,95	598,44	689,47	730,48	4,81
Artigos Diversos	723,02	697,29	966,41	850,05	721,94	-0,15
Total	7.027,15	8.725,20	9.091,40	9.482,59	8.934,85	27,15

Fonte: Direcção Geral de Alfândegas

No concernente ao nível dos preços, a inflação média anual, medida a partir do Índice de Preços no Consumidor (IPC), atingiu em Março de 2005 1,3% negativos, indiciando a inversão da tendência deflacionária dos últimos meses.



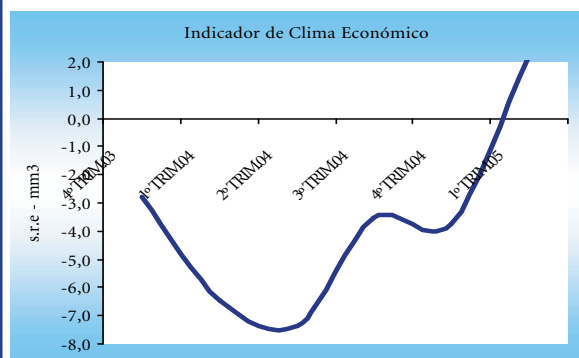
Tal evolução dos preços, com a inflação *core* em média estabilizada, é explicada pelo comportamento da componente “bens energéticos”, que recentemente tem mantido uma espiral crescente, reflectindo o impacto desfasado dos aumentos de preços de combustíveis ocorridos em Junho e Setembro do ano passado.

Contudo, da análise às variações mensais da taxa de inflação, constata-se que a taxa de variação dos bens alimentares mais do que compensa a variação nos demais bens, contribuindo assim para a manutenção da taxa de variação média dos preços ainda em valores negativos.

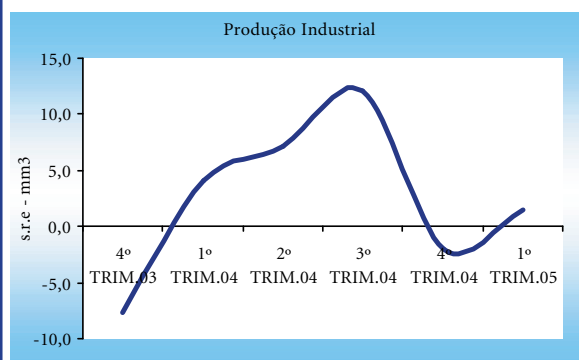
## Caixa nº 2

### Actividade Económica

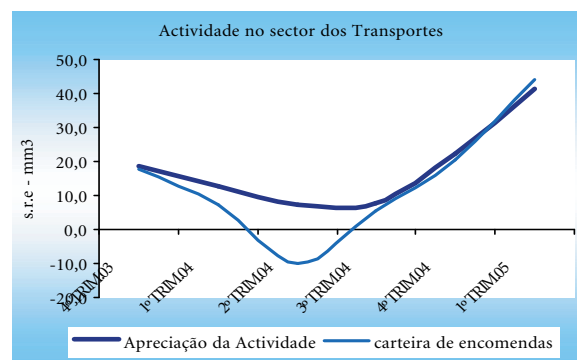
Nos seis meses em análise, o indicador de clima económico, calculado pelo INE, manteve a trajectória ascendente verificada desde meados de 2004, sugerindo a continuação da expansão da actividade económica para os restantes meses de 2005.



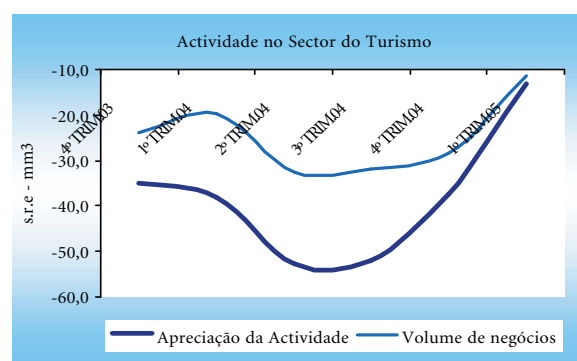
Com efeito, de Setembro de 2004 a Março de 2005, de acordo com o inquérito à indústria do INE, a confiança dos industriais aumentou, reflectindo o comportamento da avaliação dos empresários relativamente à produção. O saldo de respostas extremas (s.r.e.) relativo à apreciação da produção apresentou um aumento, seguindo a mesma tendência verificada no período homólogo. Segundo a avaliação dos empresários, este resultado foi em parte devido ao aumento da capacidade de produção utilizada e, consequentemente, do volume de negócios neste sector.



Por seu turno, no sector dos serviços, destacam-se os transportes e o turismo. Segundo o mesmo inquérito, com referência aos *transportes*, o s.r.e. relativo à apreciação da actividade registou um acréscimo, invertendo a tendência registada no período homólogo, em virtude do aumento da carteira de encomendas e, consequentemente, do volume de negócios.



Por último, no sector do *turismo*, o indicador de confiança teve uma evolução positiva, reflectindo igualmente a apreciação da actividade e as expectativas de emprego. O s.r.e. relativo à apreciação da actividade aumentou, indo de encontro à evolução registada no volume de negócios deste sector.





## II.2 - Sector Externo

Entre Setembro de 2004 e Março de 2005, as contas externas de Cabo Verde atestaram uma evolução favorável, relativamente ao período homólogo. O défice corrente de bens reduziu-se cerca de 25%, reflectindo a evolução positiva das exportações líquidas de serviços, particularmente os resultados dos transportes aéreos e viagens (que cresceram respectivamente 31,8% e 20%), assim como o comportamento positivo que se regista nas transferências correntes e a melhoria do défice de rendimentos. A conjuntura internacional relativamente mais favorável em 2004 pode explicar o comportamento dos serviços e das transferências, apesar dos efeitos da instabilidade do mercado petrolífero. Por outro lado, a balança comercial, que deteriora em cerca de 25,7% no período, devido ao aumento das importações de mercadorias, acompanhado de uma redução das exportações de produtos tradicionais e transformados, reflecte a expansão da procura interna.

De salientar, no entanto, uma tendência de agravamento da situação externa, nos primeiros meses de 2005, que resulta, no essencial, de uma deterioração do défice de bens, acompanhada de uma desaceleração dos serviços, a qual reflecte o aumento dos fretes marítimos devido ao encarecimento suplementar do petróleo e seus derivados. Não obstante estes desenvolvimentos, as transferências líquidas (donativos oficiais e remessas) e os serviços contribuíram em cerca de 59% para o financiamento do estrutural défice comercial do país.

	2003	2004	2004	2005
			1º Tri 04	1º Tri 05
Financiamento Déficit Comercial (em percentagem)				
Exportações Líquidas de Serviços	4,7	13,0	11,2	10,4
Remessas de Emigrantes	31,9	34,1	37,6	37,0
Donativos Oficiais Correntes	17,3	16,7	14,9	11,2

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos de fluxos financeiros, de realçar o comportamento do Investimento Directo Estrangeiro (IDE), cuja entrada líquida atingiu os 801,75 milhões de CVE entre Setembro de 2004 e Março de 2005, representando um acréscimo de 7,7% relativamente ao período homólogo. Outro importante fluxo financiador do défice resultante das somas das balanças de bens, serviços, transferências correntes e rendimentos, são os empréstimos financeiros do Governo, que apresentaram evolução favorável, consubstanciada num aumento dos desembolsos e numa redução dos reembolsos, relativamente ao período homólogo, permitindo assim financiar o défice comercial, resultante da fraca base produtiva do país, em cerca de 41%.

## II.3 Finanças Públicas

De acordo com os dados provisórios disponíveis do Ministério das Finanças, no período compreendido entre Setembro de 2004 e Março de 2005, as receitas correntes – para cuja análise se deverá ter presente as alterações e os ajustamentos introduzidos em 2004 no âmbito da reforma fiscal – cresceram 30% em termos homólogos. Para esta evolução contribuíram, essencialmente, as receitas fiscais, que evidenciaram um acréscimo de 34,2%.

O aumento significativo das receitas fiscais resultou, por um lado, dos efeitos positivos da introdução em 2004 do *Imposto sobre o Valor Acrescentado* (IVA), do qual se arrecadou um montante acumulado, nesse período de seis meses, da ordem dos 3.036 milhões de escudos (não

deduzido dos reembolsos) e, por outro, da evolução do montante do Imposto Único sobre o Rendimento (IUR), que cresce cerca de 54% em igual período, o que se deveu a um maior rigor na cobrança deste imposto. As receitas de impostos sobre as transacções internacionais, pelo contrário, reduziram-se em 24,1% no período. As receitas não fiscais, por seu turno, evidenciaram um decréscimo, em virtude da significativa redução no período do montante afecto à rubrica “outras receitas não fiscais”. Os donativos registaram uma evolução pouco favorável, tendo nesses seis meses entrado nos cofres do Estado um montante acumulado de 2.883 milhões de escudos, representando um decréscimo da ordem dos 12,4%, relativamente ao período homólogo.

RECEITAS DO ESTADO			
	(milhões de escudos)		
	Set.03-Mar.04	Set.04-Mar.05	Tx. Variação Homóloga (em %)
Receitas Correntes	12.235,0	14.700,8	20,2
Receitas Fiscais	11.491,9	13.660,0	18,9
Receitas não fiscais	743,1	1.040,8	40,1
Receitas de Capital	68,9	97,7	41,8
Donativos *	3.578,5	4.511,0	26,1

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

As **despesas correntes** evidenciaram no período em análise um aumento de 13,4% em termos homólogos, explicado sobretudo pelo *valor acumulado a regularizar*, no montante de 1.399 milhões de escudos. A afectação de valores a regularizar às rubricas respectivas influenciará o montante apurado das despesas correntes, particularmente na componente *despesas com pessoal*.

As **despesas com pessoal** e com **bens e serviços** evidenciaram reduções da ordem dos 2,3% e 7,2%, respectivamente, o que se deveu ao impacto de uma política de contenção de algumas despesas, nomeadamente dos encargos associados à comunicação, rendas e deslocações. Por sua vez, as despesas com *transferências e subsídios* mantiveram-se quase que estabilizadas, em virtude de um melhor controle ao nível das pensões de regime não contributivo e das bolsas de estudo.

DESPESAS DO ESTADO			
	Milhões de escudos		
	Set.03-Mar.04	Set.04-Mar.05	Tx. Variação Homóloga (em %)
Despesas correntes	12.420,4	13.017,8	4,8
Pessoal	6.388,4	6.068,4	-5,0
das quais: salários	5.617,0	5.337,0	-5,0
Bens e serviços	829,7	713,2	-14,0
Encargos c/ a dívida	1.534,5	1.615,8	5,3
Transferências e Subsídios	2.661,3	2.644,6	-0,6
das quais:			
Transferências p/ os Municípios	699,6	807,1	15,4
Pensões	984,1	1.069,3	8,7
Valor a regularizar	0,0	1.698,0	-----
Despesas de investimento *	5.157,2	7.195,2	39,5

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

Por sua vez, as **despesas de investimento** evidenciaram ao longo do período em análise um crescimento da ordem dos 5,1%, tendo registado um valor acumulado de 4.354 milhões de escudos.

Por último, de referir que o **déficé acumulado do SPA**, incluindo Donativos, diminuiu para 556 milhões de escudos (1.188 milhões no período homólogo). Excluindo Donativos, este mesmo déficé também diminuiu, situando-se nos 3.439 milhões (4.477 milhões em idêntico período).

#### PRINCIPAIS INDICADORES ORÇAMENTAIS

	(em percentagem do PIB)	
	Set.03-Mar.04	Set.04-Mar.05
Saldo Global incl. Donativos	-1,4	-0,6
Saldo Global excl. Donativos	-5,3	-3,8
Saldo Corrente	-0,4	1,0
Saldo Primário	-4,0	-2,5

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

## II.4 – Sector Monetário

### II.4.1 Evolução dos Agregados Monetários

A evolução positiva dos agregados monetários supera o programado em Novembro de 2004. As reservas internacionais líquidas do Banco de Cabo Verde cresceram cerca de 7,3 p.p. acima do programado, contribuindo para o aumento dos Activos Externos do Sistema e permitindo o cumprimento das principais metas indicativas do Programa de Crescimento e Redução da Pobreza (PRGF), em Dezembro de 2004.

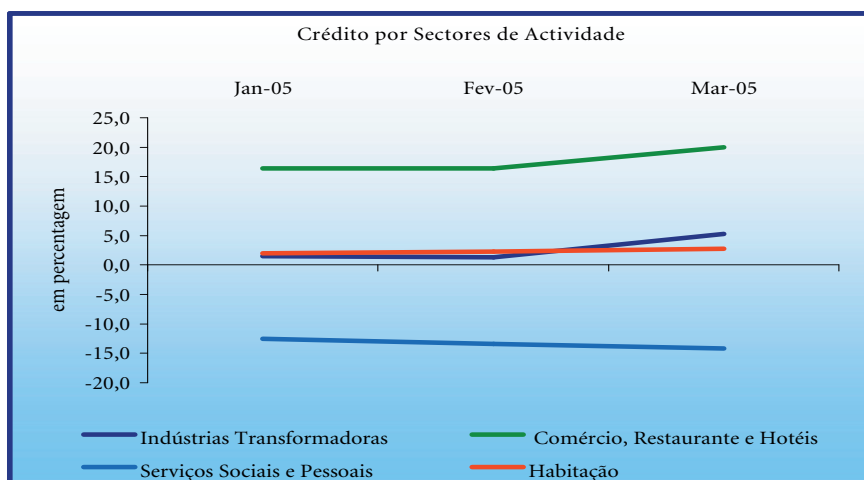
#### AVALIAÇÃO DOS PRINCIPAIS AGREGADOS MONETÁRIOS

	saldos em milhões de CVE			
	Previsto 2005		Realizado	
	31.03.05	Tx cresc. (Mar05/Set04)	31.03.05	Tx cresc. (Mar05/Set04)
Activos Externos Líquidos do Sistema	13.757,4	1,8	14.904,2	10,3
Activos Externos Líquidos do BCV	10.698,2	2,6	11.302,8	8,4
Reservas Internacionais Liq. do BCV	11.295,70	5,8	12069,605	13,1
Activo Interno Líquido	49.061,1	0,1	48.991,6	2,8
Crédito Interno	57.323,5	1,5	57.583,9	1,9
Crédito Líquido ao Sector Púb. Adm.	25.688,4	1,4	25.386,5	0,2
Crédito á Economia	31.591,4	1,5	32.164,8	3,4
M2	62.848,4	2,7	63.895,8	4,4
Base Monetária	18.467,2	-0,9	18.842,1	1,1
Emissão Monetária	7.837,3	13,9	7.177,2	4,3
Reservas Bancárias	10.629,9	-9,6	12.182,9	3,6

Fonte: Banco de Cabo Verde

O Crédito Interno cresceu a uma taxa de 2,8% no período em análise, em resultado do comportamento conjugado das suas componentes crédito à economia (3,4%) e crédito ao sector público administrativo –SPA - (0,2%). A evolução do crédito ao SPA traduz a redução das necessidades de financiamento do Estado.

Relativamente a Setembro de 2004, a evolução do Crédito à Economia reflecte o peso predominante do crédito à Habitação (45% no total do crédito<sup>1</sup>), que cresce 2,4%, enquanto que o crédito ao Comércio, Restaurantes e Hotéis teve uma variação positiva de 19,7% e a taxa de crescimento do crédito concedido à Indústria Transformadora atingiu 4,9%.



No que se refere às contrapartidas de criação monetária, o crescimento de 4,4% da Massa Monetária em Março de 2005, quando o programado era de 2,7%, foi determinado principalmente pelos Activos Externos Líquidos e, em menor escala, pelo Crédito à Economia. Da análise das suas componentes, verifica-se que os passivos monetários decresceram 3,4%, em Março de 2005, em resultado da diminuição dos depósitos à ordem em moeda nacional, quando se regista um aumento da circulação monetária da ordem dos 3,3%. A estabilidade do multiplicador monetário em torno dos 3,3 e da velocidade de circulação monetária em cerca de 1,4, neste período, indicia que a evolução da massa monetária acompanha o crescimento do PIB.

#### EVOLUÇÃO DAS COMPONENTES DA MASSA MONETÁRIA

	em milhões de escudos		
	Set-04	Mar-05	Tx. Cresc. Mar-05/Set-04
M2			
Passivos Monetários	23.152,2	23.946,6	3,4
Moeda em circulação	5.985,9	6.183,2	3,3
Depósitos à Ordem em M/N	17.166,3	17.763,4	3,5
Passivos Quase Monetários	38.029,3	39.949,2	5,0
dos quais:			
Depósitos de Poupança	1.801,6	1.956,2	8,6
Depósitos a prazo em M/N	10.918,8	11.573,7	6,0
Depósitos em divisas de residentes	1.892,8	1.743,8	-7,9
Depósitos de emigrantes	22.044,2	23.129,3	4,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

<sup>1</sup> Excluindo o crédito concedido pela CECV

Os passivos quase monetários têm uma taxa de variação positiva, reflectindo o comportamento da generalidade das suas componentes, com destaque para os depósitos dos emigrantes, com um crescimento de 5%.

## II.4.2 Política Monetária

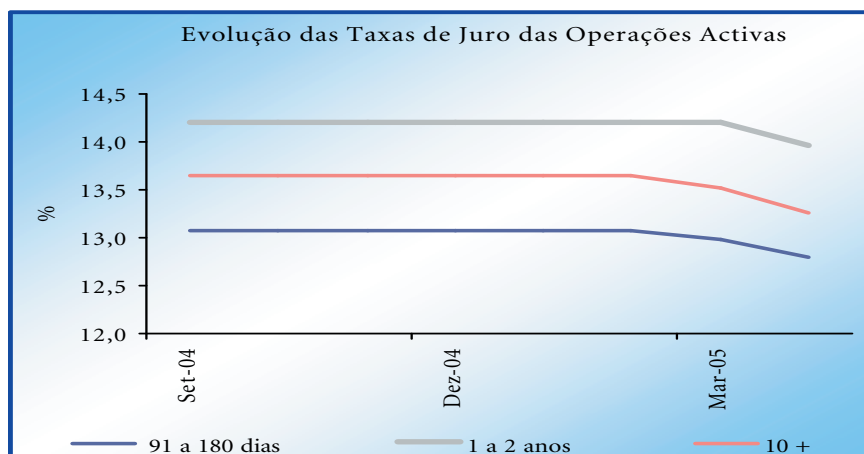
Em linha com o estipulado na Lei Orgânica, complementado com a política de contenção orçamental, a política monetária mantém-se direccionada no sentido de reforçar a solidez do regime cambial em vigor e de transmitir confiança ao mercado. A confirmar a postura prudente da autoridade monetária, no período em análise, o indicador de confiança e, simultaneamente, de vulnerabilidade (Reservas/Massa Monetária), passou de 0,174 em Setembro para 0,2 em Março de 2005. Nesse período, o stock de reservas apresenta uma variação positiva de 13,1%, reflectindo as entradas, no âmbito da ajuda orçamental e de projectos, ocorridas sobretudo no último mês de 2004, e a entrada dos rendimentos do Trust Fund, em Março de 2005.

FACTORES DE CRIAÇÃO DE LIQUIDEZ				
	Variação em milhões de CVE			
	Setembro/04	Março/05	Mar05/ Set04 2004	Variação em %
DLX	10.673,1	12.069,6	1.396,5	13,08
Crédito à Economia	31.115,3	32.164,8	1.049,5	3,37
Outros	-8.826,2	-8.641,5	184,7	-2,09
Liquidez Total	61.181,5	63.895,8	2.714,3	4,44
Liquidez Primária	23.152,2	23.946,6	794,4	3,43
Circulação	5.985,9	6.183,2	197,3	3,30
Depósitos à ordem	17.166,3	17.763,4	597,1	3,48
Quase Moeda	38.029,3	39.949,2	1.919,9	5,05

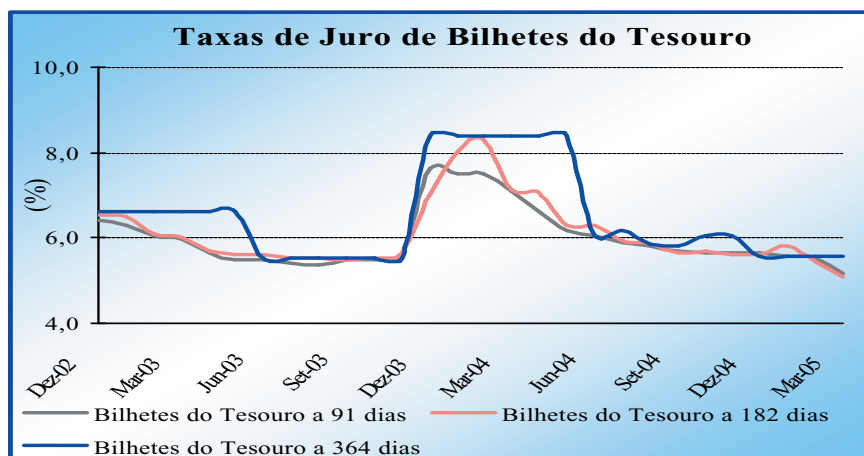
A evolução positiva dos principais agregados monetários<sup>2</sup>, em particular a acumulação das reservas internacionais do Banco de Cabo Verde, condição essencial para a defesa do peg, cumprindo-se assim as principais metas indicativas do PRGE, determinaram que no início do ano o Banco de Cabo Verde começasse a tomar medidas com vista a afrouxar as condições monetárias.

Assim, uma primeira intervenção de baixa da taxa de disponibilidades mínimas de caixa de 19% para 18% em Dezembro de 2004 é posteriormente complementada pela baixa da taxa de cedência de 8,5% para 7,5%. Em Março, o impacto conjugado destas duas medidas aparece reflectido na baixa das taxas médias de juro dos bancos comerciais.

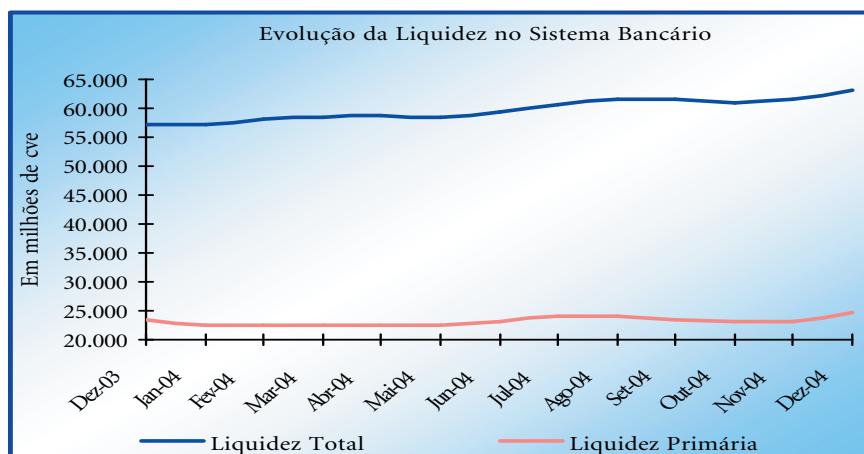
<sup>2</sup> Não obstante a evolução da Massa Monetária, acima do programado, determinada de forma exógena, ter contribuído para o aumento da liquidez do sistema



A contínua baixa das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro (BT) reflecte a moderação ao recurso ao crédito bancário, por parte do Sector Público Administrativo (SPA). Com efeito, da análise da evolução dessas taxas, constata-se que a taxa de colocação de BT's a 91 dias, após o pico atingido em Abril de 2004, situa-se nos 5,1%, em Março de 2005, um decréscimo de 1,4 p.p..



Entre Setembro de 2004 e Março de 2005, a liquidez total do sistema bancário registou um crescimento de cerca de 4,44%, que não foi absorvido pela emissão de títulos da dívida, mas pela constituição de depósitos overnight. Apesar de terem sido absorvidos 29.800 milhões de escudos, à taxa de 1%, a redução resultante das aplicações overnight não terá sido efectiva, tendo estas contribuído para gerar sucessivos depósitos dessa natureza.



### III- Perspectivas Macroeconómicas para 2005

PRINCIPAIS METAS MACROECONÓMICAS PARA 2005			
	2003	2004	2005 P
Taxa de Crescimento Real do PIB (%)	4,7	4,9	6,4
Taxa de inflação (%)	1,2	-1,9	1,4
Taxa de Crescimento da Massa Monetária (M2) (%)	8,6	10,5	8,0
Taxa de Crescimento do Crédito à Economia (%)	15,2	9,2	12,1
Receitas Públicas (em % do PIB)	26,4	28,6	28,5
Despesas Públicas (em % do PIB)	30,5	29,9	29,9
Saldo Primário ( em % do PIB)	-7,0	-5,2	-5,4
Saldo Global incl. Donativos (em % do PIB)	-4,1	-1,3	-1,5
Saldo Global excl. Donativos (em % do PIB)	-9,5	-7,6	-7,8
Conta Corrente (em % do PIB)	9,3	6,0	7,0
Reservas líquidas em meses de importação	1,8	2,3	2,5

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

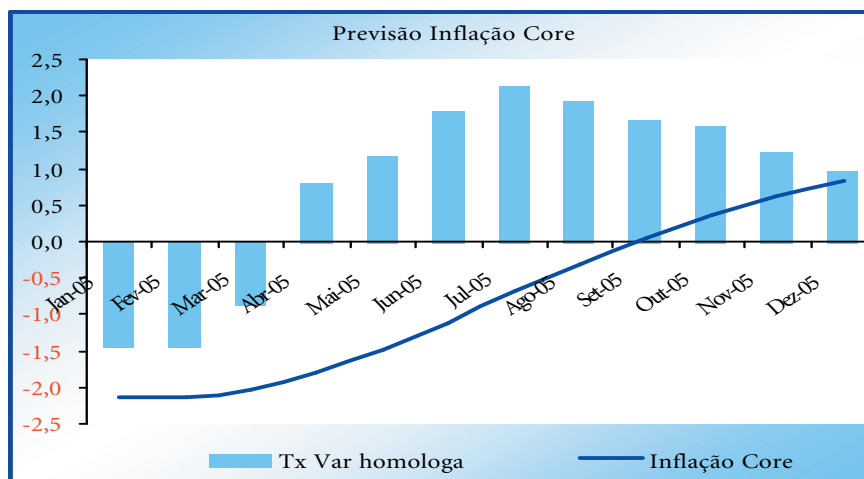
De acordo com as projecções do Banco de Cabo Verde, apesar da perspectiva de crescimento da economia global mais lento que no ano transacto, o PIB cabo-verdiano deverá crescer no intervalo de 6 a 6,5%, no pressuposto de que os preços do barril de petróleo não atinjam os níveis de 1978/80.

A expansão da actividade económica deverá ser suportada pelo consumo das famílias, a principal componente do PIB, que, embora desacelerando em 2005, deverá registar um crescimento de 5,9% em termos reais, traduzindo, no essencial, a expectativa da evolução pouco favorável dos preços. Com as taxas de juro no mercado das obrigações em níveis historicamente baixos, sugerindo uma melhoria do saldo primário, o consumo público deverá crescer cerca de 5,4%, em resultado do aumento estimado das despesas correntes, nomeadamente as despesas com pessoal e com a aquisição de bens e serviços.

Em função da execução prevista de projectos importantes e de obras de infra-estruturas (a circular da Praia, a estrada S.Domingos-Praia), o investimento público deverá crescer 12,5% e o investimento privado (nacional e estrangeiro), à semelhança do público, deverá registar um crescimento de 4,8% em termos reais, face ao previsível aumento do crédito ao sector privado e o afrouxamento das condições monetárias. Particularmente, o investimento directo estrangeiro deverá registar um aumento em torno dos 10%, beneficiando os sectores da comunicação e turismo, a atentar pelos projectos e concursos em carteira.

De acordo com as estimativas do BCV, prevê-se que a taxa de inflação se situe nos 1,4% em 2005. No cenário previsto para a evolução de preços, espera-se que a inflação core (taxa de inflação sem o efeito dos bens alimentares não transformados e bens industriais energéticos) atinja 1%.





A nível orçamental, e num quadro de expansão da actividade económica, espera-se um acréscimo de 6,9% para as receitas totais, rondando os 25.902 milhões de escudos (85,8% do orçamentado), resultado do crescimento previsto ao nível das receitas de impostos e dos donativos. Em termos de receitas fiscais, espera-se arrecadar um montante de 17.961 milhões de escudos (ultrapassando o orçamentado para o ano), o que representará um crescimento de 8% face ao ano anterior.

As despesas correntes, por sua vez, deverão registar uma taxa de crescimento de 2,6%, situando-se nos 17.226 milhões de escudos, 91,7% do orçamentado para o ano, 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 9.745 milhões de escudos, 60,1% do orçamentado para o ano. Esta evolução vai de encontro à execução esperada de projectos importantes<sup>3</sup>. Contudo, salienta-se que a execução destes projectos estará condicionada à entrada de um significativo montante de donativos que se espera venham a rondar os 5.709 milhões de escudos (84,5% do orçamentado para o ano).

Face a este quadro de evolução da actividade económica, com o PIB a crescer 6,4% em termos reais e a inflação a situar-se no intervalo de 1% a 2%, prevê-se um défice público incluindo donativos da ordem dos 1,5% do PIB, situando-se em 2005 nos 1.354 milhões de escudos (1.126 milhões em 2004, representando 1,3% do PIB). Esta evolução representará uma ligeira deterioração do saldo global incluindo donativos, da ordem dos 0,2 p.p. relativamente à execução de 2004. Na origem desta deterioração estará o aumento das despesas correntes, sobretudo na sua rubrica transferências, e das despesas de investimento.

No que se refere às projecções da balança de pagamentos, com base nas estimativas do crescimento do PIB, prevê-se um agravamento da balança de bens em 2005, em virtude do aumento do ritmo de crescimento das importações (bens de consumo e de capitais), enquanto que as exportações de bens deverão manter a tendência de abrandamento. A conjuntura internacional, que se estima menos favorável que no ano anterior, deverá reflectir-se numa desaceleração das exportações e serviços, designadamente das viagens. Por outro lado, as remessas de emigrantes e os donativos oficiais deverão manter a tendência de evolução crescente em 2005. Assim, estima-se um agravamento do défice corrente, o que poderá elevar

<sup>3</sup>Operação Esperança (construção de habitação social), circular da Praia, Estrada Praia-S. Domingos, nó rodoviário da Ribeira Grande e do Paúl, entre outros



as necessidades de financiamento da economia. As componentes da balança financeira (créditos comerciais, investimento directo estrangeiro, empréstimos financeiros) deverão evoluir em ordem a financiar o estrutural défice corrente e permitir a contínua acumulação de reservas.

### III.1 - Previsão da Política Monetária

Para os próximos seis meses (Abril a Setembro de 2005), os objectivos de política monetária continuarão a nortear-se pela estabilidade de preços e manutenção da estabilidade cambial. A execução da política monetária continuará, no entanto, a estar condicionada pela evolução das principais variáveis/target que têm sido objecto de monitorização no quadro do PRGE, ora findo.

A recente avaliação feita pelo FMI confirma que para o final de 2004 as metas quantitativas acordadas foram “todas cumpridas e com margens substanciais”, nomeadamente para as reservas externas líquidas e para o ceiling sobre a evolução do crédito líquido do sistema bancário ao Governo Central. Informações preliminares disponíveis no BCV apontam para uma evolução globalmente em linha com a apreciação feita em Dezembro.

Neste quadro, em 2005, no contexto de sinais crescentes de fortalecimento da actividade económica e manutenção da inflação core a um nível bastante baixo, a política monetária para os próximos seis meses (tendo em conta a evolução favorável das reservas externas) deverá prosseguir a postura de afrouxamento das condições monetárias, em linha com o registado no último trimestre de 2004.

Sendo que um dos objectivos do BCV é também reforçar os mecanismos de transmissão monetária, de maneira a garantir a estabilidade das taxas de juro no mercado monetário, prevê-se a dinamização gradual do novo instrumento de controle indirecto (regulamentando a implementação das operações Repos), a redução dos custos de intermediação, com a diminuição gradual das taxas dos coeficientes das disponibilidades mínimas de caixa, e o desenvolvimento do mercado forward de câmbios, com o intuito de garantir maior estabilidade aos pagamentos externos. Finalmente, tendo em conta que as taxas de juro dos títulos do tesouro são as que mais reflectem as condições do mercado, nomeadamente as taxas do mercado interbancário, o BCV continuará a prestar atenção à sua evolução, tendo em atenção os objectivos de estabilização das taxas de juro.

### III.2 – Programa Monetário para 2005

Tendo em conta as perspectivas de evolução macroeconómica delineadas para 2005 (revistas em alta) e as informações de Dezembro de 2004, o cenário de programação monetária foi redefinido pelo Banco de Cabo Verde e resume-se em:

2005				
$\Delta$ PIB	$\Delta$ Preço	$\Delta$ M2	$\Delta$ CI	$\Delta$ DLX
6,4%	1,4%	8,0%	5,7%	9,0%

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

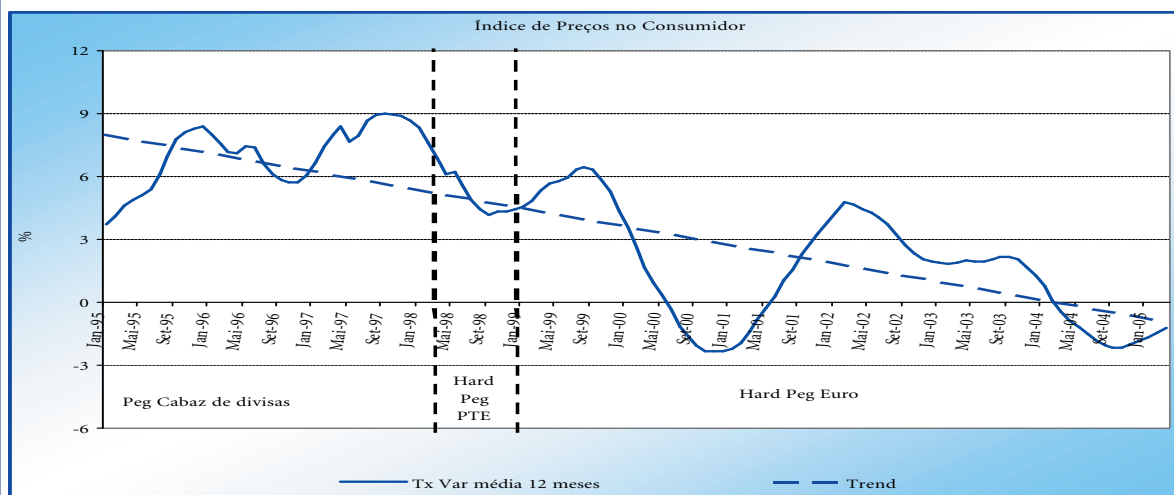
- A massa monetária crescerá cerca de 8%, 1 p.p. acima do inicialmente programado, em linha com o crescimento esperado para o PIB nominal, a julgar pela manutenção esperada do nível de velocidade de circulação da moeda em torno dos 1,15.
- As reservas líquidas do sistema deverão crescer a uma taxa de 9% (8,2% inicialmente programado), 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 a donativos destinados ao financiamento de projectos e à ajuda alimentar.
- O crédito interno, praticamente inalterado face à programação de Setembro, crescerá a uma taxa de 5,7%, reflectindo uma diminuição das necessidades de financiamento do sector público administrativo (espera-se que em 2005, o crédito ao sector público administrativo decresça 2,1%) e um comportamento positivo do crédito à economia (12%).

## **ANEXOS**

## Evolução da Inflação num Contexto de Câmbio Fixo

Esta caixa analisa a correlação entre o regime cambial e a inflação. A escolha entre diferentes regimes cambiais resulta, em grande parte, do facto de as taxas de câmbio poderem, de entre outras funções, desempenhar um papel importante como instrumento anti-inflacionário, numa situação em que a moeda de um país está vinculada à moeda de outro país com uma forte tradição de baixa inflação. No entanto, constitui condição *sine qua non* para o sucesso do regime de paridade fixa, o princípio da consolidação orçamental, para que a política monetária possa, desta forma, ser orientada para o equilíbrio da balança de pagamentos e defesa da paridade.

Em 1998, Cabo Verde opta por um regime cambial de peg fixo, no qual a moeda nacional está ligada ao escudo de Portugal, país com o qual mantém fortes relações comerciais e cuja taxa de inflação é comparativamente mais baixa. A partir de 2000, o escudo cabo-verdiano passa a estar ancorado ao Euro. A taxa de câmbio passa a funcionar como âncora nominal pela via de um regime cambial simples, facilmente perceptível, e que apresenta a vantagem de permitir a convergência nominal de alguns indicadores (taxas de juro e inflação), para além de conferir credibilidade à moeda nacional. Pela análise da evolução da inflação antes e depois do peg ao euro, regista-se uma trajectória de maior estabilidade de preços no país, tendo a taxa de inflação média evoluído de forma moderada, com tendência de baixa nos últimos anos, com excepção de 2001 quando se esgotaram os efeitos dos dois bons anos agrícolas que contribuíram para a deflação registada em 2000.



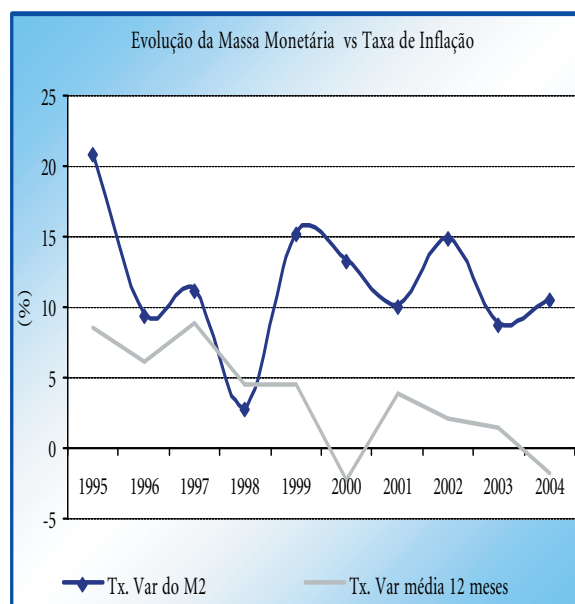
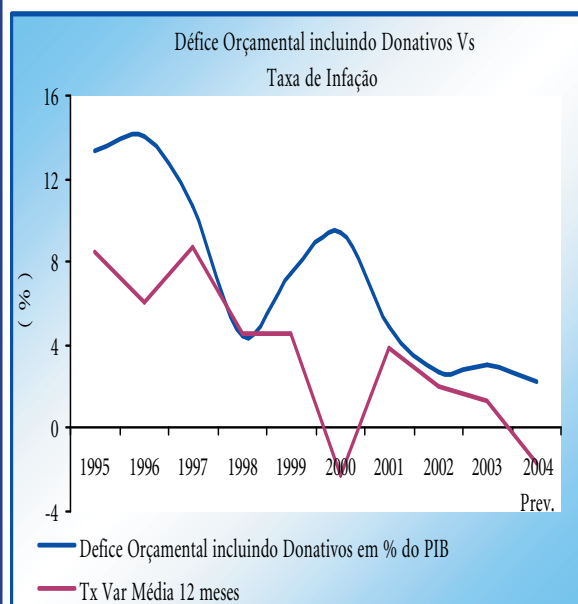
Outros factores que poderão ter contribuído para a desaceleração da cadência inflacionária podem estar relacionados com: a) a reconfiguração do comércio retalhista em Cabo Verde, nomeadamente com a entrada em força dos produtos chineses e brasileiros que têm tido uma contribuição positiva para a baixa generalizada dos preços; b) a intensificação da concorrência que obriga as empresas a absorver o aumento dos custos pela redução das suas margens, ao invés de repassá-los para o consumidor e c) a redução da inflação importada (mais de 70% das importações de Cabo Verde provém da zona euro), já que na maior parte dos países da Europa o índice harmonizado indica o declínio do nível geral de preços para valores perto de 2% nos últimos anos.

Por outro lado, e como anteriormente referido, um elemento fundamental para a manutenção e defesa do regime cambial de peg fixo prende-se com a necessidade de consolidação orçamental. Com efeito, em termos puramente empíricos, frequentemente se enfatiza a existência de uma relação de causalidade entre a inflação e o défice orçamental, fundamentada em argumentos de insipiência do mercado de capitais e dominância fiscal sobre a autoridade monetária. Se o

défice orçamental é financiado pelo sistema bancário, provoca inevitavelmente o aumento da massa monetária que gera tensões inflacionistas, conduzindo a situações de desequilíbrio macro-económico. Neste caso, o aumento sustentado de preços é visto como um fenómeno puramente monetário, em parte induzido pela monetização do défice público.

A aplicação desta abordagem, utilizando o défice orçamental como “proxy” para Cabo Verde, revela um resultado misto. De acordo com o Gráfico, pode-se ver que tanto a inflação como o défice orçamental apresentam trajectórias idênticas, excepção feita aos anos de 1996 e 2000, altura em que a componente sazonal da inflação poderá ter interferido com a tendência normal de longo termo. Em períodos de pico ou de alta do défice orçamental (1996 e 2000), observa-se uma queda na taxa de inflação, sobretudo em 2000, em que se registou uma deflação de 2,4%.

De igual modo, analisando a evolução da massa monetária, constatamos que o gráfico não esclarece a abordagem fiscal da inflação, pois tanto em 1999 como em 2002 atinge pontos máximos, com a inflação em queda. Uma explicação possível reside no facto de que com o peg fixo a taxa de crescimento da massa monetária passou a ser residual, pois o objectivo intermédio da autoridade monetária passou a ser a manutenção do peg fixo.



Neste sentido, a taxa de crescimento do M2 passou a flutuar em função de eventuais variações nas disponibilidades líquidas do exterior e na evolução do crédito interno, consubstanciando na prática a aplicação da abordagem monetária à balança de pagamentos, segundo a qual as reservas externas acabam por absorver a criação monetária.

Por último e, como nota final, de referir que uma leitura mais clara dos factores explicativos da evolução dos preços em Cabo Verde poderá estar limitada por problemas metodológicos inerentes ao cálculo da inflação, nomeadamente: a) a composição do cabaz, com um peso excessivo dos bens básicos, não reflectindo a evolução do rendimento per capita do país, que na última década quase que triplicou, o que de acordo com a Lei de Engel, sugere uma alteração no perfil do consumidor cabo-verdiano, b) a estrutura dos ponderadores com um peso preponderante das zonas rurais (Assomada), que introduz um enviesamento no cálculo do índice nacional, uma vez que são nos centros urbanos que mais se manifesta a pressão nos preços, dado o dinamismo da procura.

## SÍNTESE DE INDICADORES ECONÓMICOS

	Unidades	2001	2002	2003	2004	Março 2005 *
Sector Real						
PIB real	tv em %	3,5	5,5	4,7	4,9	6,4
IPC (Taxas de variação média)	tvm em %	3,7	1,9	1,6	-1,9	-1,3
Taxa de Desemprego	tv em %	19,1	16,2	16,7	n.d	n.d
Sector Monetário e Cambial						
Activo Externo Líquido do Sistema	tv em %	40,1	13,3	-7,7	31,9	10,3
Crédito Interno	tv em %	6,8	13,9	9,2	5,2	2,0
Massa Monetária (M2)	tv em %	9,9	14,3	8,6	10,5	4,4
Taxa de Câmbio Nominal CVE/USD	valores médios	123,5	117,3	97,8	89,9	84,1
Sector Externo						
Exportações Bens e Serviços	em % do PIB	29,6	31,6	30,6	31,4	n.d
Importações Bens e Serviços	em % do PIB	62,2	66,8	64,0	61,5	n.d
Défice Conta Corrente	em % do PIB	10,0	11,1	9,3	6,0	7,0
Dívida Externa Efectiva	em % do PIB	59,8	55,0	52,9	n.d	n.d
Reservas /Importações	meses	1,6	2,1	1,9	2,3	2,5
Finanças Públicas						
Receitas Totais (s/ donativos)	em % do PIB	21,8	19,9	21,0	22,3	22,2
Despesas Totais	em % do PIB	30,8	33,5	30,5	29,9	29,9
Défice Orçamental Global						
Excluindo Donativos	em % do PIB	-9,0	-10,5	-9,5	-7,6	-7,8
Incluindo Donativos	em % do PIB	-4,8	-2,6	-4,1	-1,3	-1,5

Fonte: BCV, INE, IEPF, Ministério das Finanças  
P-Previsórios

## PROGRAMAÇÃO DOS AGREGADOS MONETÁRIOS E DE CRÉDITOS PARA 2005

(em milhões de CVE)

	Realizado		Programado			
	Dez-04	Mar-05	Mar-05	Jun-05	Set-05	Dez-05
Activos Externos Líquidos do Sistema	13.787,30	14.904,20	13.757,40	15.041,00	15.001,00	15.024,53
Activos Externos do BCV (Líquido)	10.698,20	11.302,81	10.468,30	11.389,60	11.499,60	11.626,52
Reservas Internacionais Líq.	11.295,70	12.069,61	10.895,70	12.169,60	12.269,60	11.316,69
Outros Activos Externos (Liq.)	-597,50	-764,82	-427,40	-780,00	-770,00	-604,30
Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	3.089,10	3.601,40	3.289,10	3.651,40	3.501,40	3.398,01
Activo Interno Líquido	49.061,10	48.991,62	47.978,29	49.265,88	50.503,52	52.851,74
Credito Interno líquido	57.323,47	57.583,91	58.024,33	58.465,88	59.134,52	60.595,35
Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.688,37	25.386,48	25.488,37	24.765,70	23.765,70	25.154,91
Crédito ao Governo Central	17.484,80	17.965,14	17.096,82	17.096,82	17.096,82	17.119,20
Crédito á Economia	31.591,40	32.164,83	32.498,96	33.663,18	35.331,82	35.397,94
Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	161,0	381,2	163,4	290,4	290,4	187,80
Crédito ao Sector Privado 1/	31.430,40	31.783,63	32.335,56	33.372,78	35.041,42	35.210,14
Crédito a Inst. Financ. n/Bancarias	43,70	32,60	37,00	37,00	37,00	42,50
Outros activos	-8.262,37	-8.592,29	-10.046,04	-9.200,00	-8.631,00	-7.743,61
Base monetária	18.467,20	19.360,10	18.265,72	18.639,91	18.846,48	19.376,53
Emissão Monetária	7.837,30	7.177,20	7.387,30	7.217,20	7.210,00	7.392,80
Reservas bancárias	10.629,90	12.182,90	10.878,42	11.422,71	11.636,48	11.983,73
M2	62.848,40	63.895,83	61.735,69	64.759,48	65.947,12	67.876,27

Fonte: Banco de Cabo Verde

## BALANÇA DE PAGAMENTOS

	milhões de escudos			
	2002	2003	2004	2005 1 Tri
<b>Balança Corrente</b>	<b>-8.264,1</b>	<b>-7.538,9</b>	<b>-5.093,4</b>	<b>-1.377,3</b>
Défice Corrente em percentagem do PIB	11,1	9,3	6,0	
<b>Bens</b>	<b>-27.673,4</b>	<b>-28.253,1</b>	<b>-29.370,5</b>	<b>-7.734,8</b>
Mercadoria Geral (Balança Comercial)	-30.563,9	-30.977,9	-32.665,0	-8.707,2
<i>Importação, taxas de variação em percentagem</i>	<i>16,1</i>	<i>1,4</i>	<i>5,2</i>	
Bens para Transformação	350,9	368,5	587,9	24,8
Reparação de bens	-214,0	-545,9	-301,4	-120,9
Bens adquiridos em Portos p/transportadoras	2.753,5	2.902,2	3.007,9	1.068,5
<b>Serviços</b>	<b>1.471,9</b>	<b>1.342,0</b>	<b>3.819,7</b>	<b>804,3</b>
Tranportes marítimos	-3.011,2	-2.901,0	-2.610,1	-662,8
Transportes aéreos	3.691,3	2.219,0	2.904,5	698,2
Viagens de turismo	2.798,9	3.968,7	5.564,9	1.116,3
Créditos turismo, taxas de variação em percentagem	6,8	16,7	16,3	
<b>Rendimentos</b>	<b>-1.612,4</b>	<b>-1.134,3</b>	<b>-1.338,0</b>	<b>-157,6</b>
Rendimentos de Trabalho	14,8	-37,2	-15,2	-5,6
Rendimentos de Investimento	-1.627,2	-1.097,1	-1.322,8	-152,0
juros DE	-719,3	-1.499,9	-1.815,0	-544,6
juros TRUST FUND	503,4	508,4	638,6	363,3
<b>Transferências correntes</b>	<b>19.549,8</b>	<b>20.506,6</b>	<b>21.795,4</b>	<b>23.125,2</b>
Remessas de Emigrantes	9.758,7	9.010,1	10.022,8	2.861,3
Remessas de Emigrantes em percentagem do PIB	13,1	11,2	11,8	
<b>Balança de Capital e Operações Financeiras</b>	<b>11.346,9</b>	<b>6.278,0</b>	<b>7.608,8</b>	<b>1.158,5</b>
<b>Balança de Capital</b>	<b>1.579,9</b>	<b>2.071,5</b>	<b>1.628,8</b>	<b>277,2</b>
Dívidas Perdoadas	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Balança Financeira</b>	<b>9.767,0</b>	<b>4.206,5</b>	<b>5.980,0</b>	<b>881,3</b>
Investimento directo	1.413,5	1.349,5	1.812,2	334,1
Do exterior em Cabo Verde	1.413,5	1.349,5	1.812,2	334,1
Investimento de carteira	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros investimentos	8.353,5	2.857,0	4.167,8	547,2
Activos	-248,3	-735,9	973,8	-52,9
Trust fund	0,0	0,0	0,0	0,0
Passivos	8.601,9	3.592,9	3.193,9	600,1
<b>Erros e omissões</b>	<b>-285,3</b>	<b>-152,2</b>	<b>621,5</b>	<b>-498,6</b>
<b>Balança global</b>	<b>2.797,5</b>	<b>-1.413,1</b>	<b>-3.136,9</b>	<b>-717,4</b>
<b>Financiamento</b>	<b>-2.797,5</b>	<b>1.413,1</b>	<b>-3.136,9</b>	<b>717,4</b>
Activos de Reserva	-192,7	980,9	-3.247,2	577,1
Financiamento Excepcional	-2.752,1	432,2	110,3	140,4

Fonte: Banco de Cabo Verde  
<sup>P</sup> - Provisório



## REMESSAS DE EMIGRANTES POR PAIS DE ORIGEM

Em milhões de escudos

	2002	2003	2004	2004						2005		
				Jan	Fev	Mar	Jun	Set	Dez	Jan	Fev	Mar
Estados Unidos	2.193,5	1.886,4	1528,8	129,3	117,4	152,1	141,2	133,7	93,8	218,2	169,9	256,4
Países Baixos	881,4	798,5	759,5	59,9	54,7	59,2	56,6	64,6	71,6	76,9	61,1	107,8
França	1.791,9	1.896,0	1988,9	236,6	136,1	133,4	157,0	122,9	230,4	263,1	173,9	302
Itália	387,0	492,2	647,2	52,4	34,4	42,8	58,8	41,0	80,4	80,7	66,8	92,3
Alemanha	80,6	88,2	102,5	9,3	9,1	8,4	6,9	10,0	11,9	15,1	9,5	15,1
Portugal	2.023,9	2.025,9	2430,4	205,6	131,0	149,8	216,8	192,1	295,2	278,4	206,1	334,6
Reino Unido	105,2	63,3	78,8	8,8	4,2	4,7	4,4	4,9	19,9	18,4	12,6	21,5
Suiça	132,2	150,1	166,7	19,1	28,6	10,9	11,7	11,1	19,2	28,6	12,9	30,6
Angola	3,9	9,4	7,6	0,9	0,1	0,6	0,6	0,1	0,4	0,4	1,2	2,1
Luxemburgo	90,3	130,3	159,3	15,8	12,5	12,5	14,8	11,8	18,1	16,6	12,4	31,3
Espanha	-	-	219,7	16,8	6,8	11,5	25,1	15,4	39,5	19,6	22,4	33,4
Outros	320,1	388,2	361,3	31,8	26,2	31,7	34,5	27,5	26,4	34,1	23,4	40,1
TOTAL	8.010,0	7.928,5	8450,8	786,3	561,1	617,7	728,2	635,1	906,8	1.050,1	772,2	1267,1

Fonte: Banco de Cabo Verde

## FINANCIAMENTO DAS OPERAÇÕES FISCAIS DO ESTADO

(milhões de CVE)

	2001	2002	2003	2004 <sup>P</sup>	2005 <sup>P</sup> 1º trim
Financiamento	3.301	1.370	3.401	205	804
Externo Líq.	2.224	1.150	2.366	867	324
Desembolsos	5.166	4.140	3.633	2.930	743
Reembolso de Empréstimos de retrocessão			538	231	6
Amortizações	-3.475	-2.990	-1.805	-2.294	-425
Variação de Atrasados	-1.390,00	0,00	0	-	-
Reescalonamento de Atrasados	1.923	0	0	-	-
Interno Líq.	1.077	220	1.035	-662	480
Sistema Bancário	-9	2.688	928	24	480
Novos empréstimos liq.	-	-	-		
Variação de Atrasados	-1.460	-3.941	-578	-686	-
Outros	2.546	1.465	685	0	-
dos quais: receitas de privatizações	61	5	0	0	-
Variação de Atrasados	-	-	-	-	-
Gap de financiamento	-1	-543	-43	-1152	415

Fonte: Ministério das Finanças, FMI, UAM

