

# RELATÓRIO AO GOVERNO

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

**Maio 2006**



**BANCO DE CABO VERDE**

## Índice

Sumário Executivo .....	5
I – Enquadramento Internacional .....	7
II – Economia Nacional .....	8
II.1 – Sector Real .....	8
II.2 – Inflação .....	10
II.3 – Sector Externo .....	12
II. 4 – Sector Fiscal .....	13
III. Sector Monetário. ....	15
III.1 – Evolução Monetária .....	15
III.2 – Política Monetária nos últimos seis meses .....	17
IV – Perspectivas para 2006 .....	19
IV.1 – Perspectivas Macroeconómicas para 2006 .....	19
IV.2 – Política Monetária para os próximos 6 meses .....	22
Anexos .....	25

## Sumário Executivo

A conjuntura económica internacional continua marcada pela instabilidade do mercado petrolífero, que vem determinando a subida dos preços de petróleo e seus derivados para níveis históricos cada vez mais elevados. Invertendo a tendência de evolução dos últimos meses de 2005 (altura em que o preço do petróleo flutuou no intervalo de 60-65 USD), o *brent*, nos mercados de futuros, atingiu o preço recorde de 74,16 USD, a 20 de Abril. A evolução do preço do petróleo reflecte um misto de factores ligados à pressão do lado da procura, limitações da oferta e instabilidade política no médio oriente e, mais recentemente, na Nigéria.

Quanto à actividade económica nacional, as informações disponíveis, e referentes ao mês de Março, não nos permitem aferir de forma clara qual a sua evolução, dado o comportamento distinto dos indicadores quantitativos da procura interna e dos qualitativos de conjuntura produzidos pelo INE. Com efeito, o índice do indicador de clima económico apresenta uma ligeira desaceleração, crescendo 1,3% contra os 1,4% no 4º trimestre de 2005. No mesmo sentido, os indicadores de curto prazo relativos ao consumo sugerem um abrandamento no ritmo de crescimento deste agregado, enquanto que as informações sobre a Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) apontam para uma evolução mista nas principais componentes do investimento.

A inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), manteve a trajectória ascendente iniciada no último trimestre de 2005, tendo, em Abril do corrente ano, atingido a taxa média anual de 2,1% (6,2% em termos homólogos). O aumento da inflação reflectiu, em larga medida, o comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas” que, no período em análise, crescem em termos médios à taxa de 1,9%, bem como as variações registadas nas classes “habitação, equipamento e material de uso doméstico” e “bens e serviços diversos”, com taxas de crescimento de 5,7% e 2,9%, respectivamente e, por último, o aumento de 21,4% apresentado pela rubrica “energéticos” provocado pelo crescimento dos preços dos combustíveis no final de Abril, não obstante o decréscimo de 2,7% verificado a nível da rubrica “não energéticos”.

O comportamento dos principais agregados monetários no período terminado em Março de 2006 e, em particular, a evolução dos activos externos, com uma taxa de variação de 11,5%, e o crédito à economia, com 1,2%, determinaram a variação dos meios de pagamento em sentido lato (M2) a uma taxa de 4,8%, um crescimento de 19,23% em termos homólogos.

A existência de excesso estrutural de liquidez, conjuntamente com os elevados custos de intermediação, constitui preocupação central da autoridade monetária. Com a decisão de reduzir o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa em 2 p.p., em Março de 2006, o Banco Central pretendeu, por um lado, reduzir os custos para os bancos da manutenção de um coeficiente de reserva ainda comparativamente alto e, por outro, estimular a utilização de outros instrumentos indirectos de condução da política monetária. Assim, a 30 de Março, numa operação que se traduziu na secagem de parte da liquidez libertada, foram emitidos Títulos de Intervenção Monetária (TIM's) com maturidade a 6 meses, no valor de 296,7 milhões de escudos.

Tendo em conta informações preliminares disponíveis, as perspectivas para 2006, segundo as projecções do BCV, apontam para um crescimento económico do produto em torno de 5-5,5%. Esta evolução projectada para o ano de 2006 corresponde a um abrandamento da procura interna, que reflecte o comportamento dos investimentos e do consumo em geral, a que se junta o risco associado a pressões inflacionistas.

Na verdade, no que diz respeito à inflação, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para um agravamento da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), devendo esta situar-se no intervalo de 4% a 5 %, projecção essa que tem subjacente o impacto da actualização dos preços administrados (tarifas nos transportes públicos, por exemplo), resultante do reajuste nos preços dos combustíveis, e as consequências de um eventual mau ano agrícola, com efeitos sobre os preços dos produtos alimentares, em especial, os não transformados. Na medida em que esses efeitos tendem a diminuir ao longo do ano, será importante ter em atenção outros efeitos de segunda ordem, designadamente os provenientes de alterações salariais que, se não forem moderados, podem contribuir para a manutenção de um perfil inflacionário ainda mais alto.

A nível externo, projecta-se uma evolução positiva das exportações líquidas de serviços, relacionada em grande medida com o turismo. A actual projecção aponta ainda para um incremento significativo das transferências correntes e de capitais, contemplando as entradas de divisas no âmbito dos empréstimos contratados para 2006, a manutenção do ritmo de envio de remessas de emigrantes, bem como o aumento na taxa de realização do investimento externo. Com base nestes desenvolvimentos, prevê-se um reforço das reservas internacionais do país que, no final do ano, deverão garantir cerca de 3,6 meses das importações programadas.

Em linha com o cenário apresentado para a evolução da actividade económica, a massa monetária deverá acompanhar a evolução do PIB nominal, crescendo a uma taxa de 11%. Admite-se, no entanto, que, num regime cambial de paridade fixa, os desenvolvimentos monetários sejam, em certa medida, reflexo das alterações da posição externa do país, pelo que a orientação da política monetária, visando o objectivo último da estabilidade de preço, continuará a ser a monitorização da sua meta operacional, a saber, a base monetária, num ambiente em que a variação da taxa de inflação indicia já algum elemento de risco na manutenção do quadro descrito.

## I. Enquadramento Internacional

A presente conjuntura económica internacional continua marcada pela instabilidade do mercado petrolífero, que vem determinando a subida de preços de petróleo e seus derivados para níveis históricos cada vez mais elevados. Invertendo a tendência de evolução dos últimos meses de 2005 (altura em que o preço do petróleo flutuou no intervalo de 60-65 USD), o *brent*, nos mercados de futuro, atingiu o preço recorde de 74,16 USD, a 20 de Abril do corrente ano.

A evolução do preço do petróleo é resultado da combinação de efeitos do lado da procura (forte crescimento económico, particularmente de países como a China, Índia e EUA) e das limitações da oferta, devido à redução da produção do petróleo norte-americano, com o fecho de algumas refinarias (nos Estados de Texas e Pensilvânia), bem como do clima de contínua instabilidade no Médio Oriente (ambições nucleares do Irão), América Latina e, mais recentemente, em África.

Evolução da Cotação do Petróleo



Porém, as expectativas para o corrente ano apontam para um crescimento económico mundial na ordem dos 4,9%, num padrão mais equilibrado, prevendo-se um crescimento da economia europeia perto do potencial e o reforço da retoma nipónica. Perspectiva-se, igualmente, um crescimento para a economia americana perto do potencial, sustentado, em grande medida, pelo consumo privado, prevendo-se que a evolução favorável dos rendimentos do trabalho compense o progressivo efeito restritivo da subida das taxas de juro e do preço dos energéticos.

## Indicadores Internacionais

(em percentagem)

	2005 <sup>E</sup>	2006 <sup>P</sup>
<b>PIB Real</b>		
Economia Mundial	4,8	4,9
EUA	3,5	3,4
Zona Euro	1,3	2,0
Japão	2,7	2,8
África	5,2	5,7
<b>Preços Consumidor</b> (Taxa Média anual)		
Economias Avançadas	2,3	2,3
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	5,4	5,4
<b>Comércio Externo de Bens e Serviços</b> (Taxa de Crescimento)		
Importações		
Economias Avançadas	5,8	6,2
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	12,4	12,9
Exportações		
Economias Avançadas	5,3	6,6
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	11,5	10,9

Fonte: World Outlook, Primavera de 2006, FMI

<sup>E</sup> Estimativas

<sup>P</sup> Provisões

No campo monetário, a *Federal Reserve* deverá prosseguir com a sua política de normalização das taxas de juro, devendo fixar a sua taxa directora em 5% em meados do ano, encerrando, assim, o ciclo das subidas das taxas de juro. A 28 de Março, procedeu a um aumento de 0,25 pontos na taxa dos *fed funds*, fixando-a em 4,75%. Igualmente, o Banco Central Europeu deverá prosseguir com o aumento gradual da taxa *refi* (desde Março em 2,5%), que poderá atingir os 3%, em meados do 2º semestre.

O diferencial das taxas de juro americanas e europeias, bem como do seu ritmo de crescimento económico, em benefício dos EUA, poderá determinar uma apreciação do USD, relativamente à moeda única europeia.

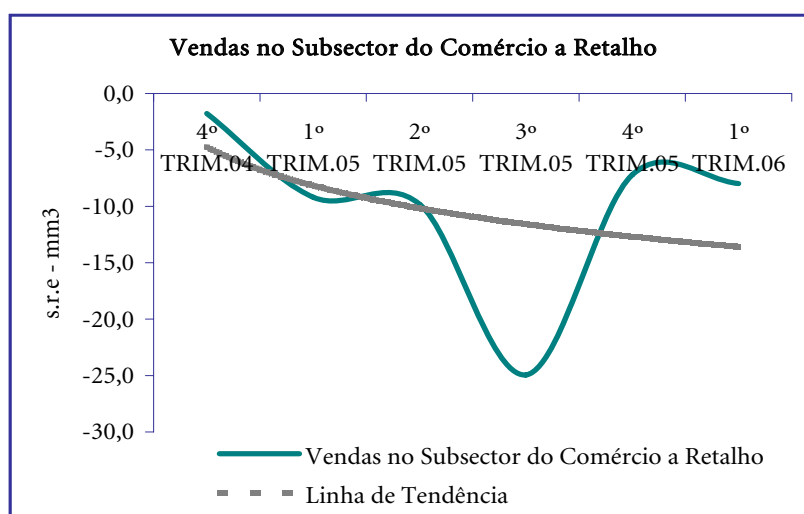
Não obstante o risco de continuidade da tendência para o aumento nos preços do petróleo e seus derivados, estima-se que as pressões inflacionistas se mantenham controladas em 2006, nomeadamente através de políticas monetárias mais restritivas dos principais bancos centrais. O mercado de trabalho deverá sustentar o maior dinamismo da procura interna e da actividade económica compensando o efeito do aperto monetário.

## II. Economia Nacional

### II.1 - Sector Real

As informações disponíveis, e referentes ao mês de Março, não nos permitem aferir de forma clara sobre a evolução da actividade económica, dado o comportamento distinto dos indicadores quantitativos da procura interna e dos qualitativos de conjuntura produzidos

pelo INE. Com efeito, nos primeiros três meses do ano, o índice do indicador de clima económico apresenta uma ligeira desaceleração, crescendo 1,3% contra os 1,4% no 4º trimestre de 2005. Esta evolução deveu-se ao clima económico menos favorável que se regista, sobretudo, nos sectores da Indústria e dos Transportes. Por outro lado, os indicadores relativos ao consumo sugerem um abrandamento no seu ritmo de crescimento, no período de três meses terminado em Março. De acordo com os indicadores de conjuntura do INE, resultantes do inquérito ao comércio, verificou-se, no mesmo período, uma tendência de redução no volume de vendas no subsector do comércio a retalho, em resultado essencialmente do comércio em feira. Acrescenta-se ainda que, no mesmo período, as importações de bens de consumo (excluindo veículos automóveis) cresceram 24,7% em termos homólogos, face ao aumento de 15,3% em Dezembro de 2005, não obstante uma desaceleração que se verifica no consumo de bens duradouros



### Indicadores de Consumo e Investimento (em MM3)

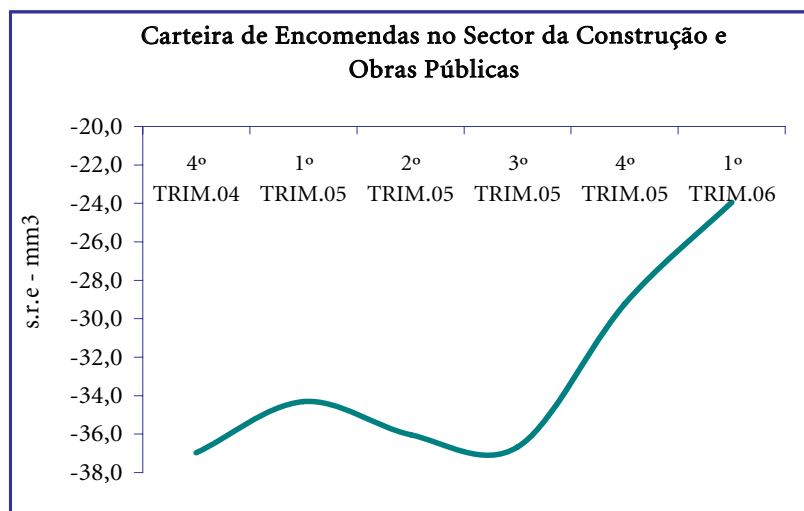
(Taxas de Variação Homóloga)

	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Abr-06
<b>Consumo</b>				
Importações de Bens de Consumo	18,2	20,6	24,7	28,0
Bens de Consumo não Duradouros	9,5	13,4	19,7	26,0
Bens de Consumo Duradouros	61,3	55,6	52,1	39,6
<b>Investimento</b>				
Importações de Bens de Construção	2,7	2,6	11,6	29,4
Importações de Bens de Equipamentos	44,5	62,0	65,0	59,5
Importações de Materiais de Transporte	-6,8	-16,2	-16,5	4,1

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; Banco de Cabo Verde  
MM3 Médias Móveis de 3 Meses

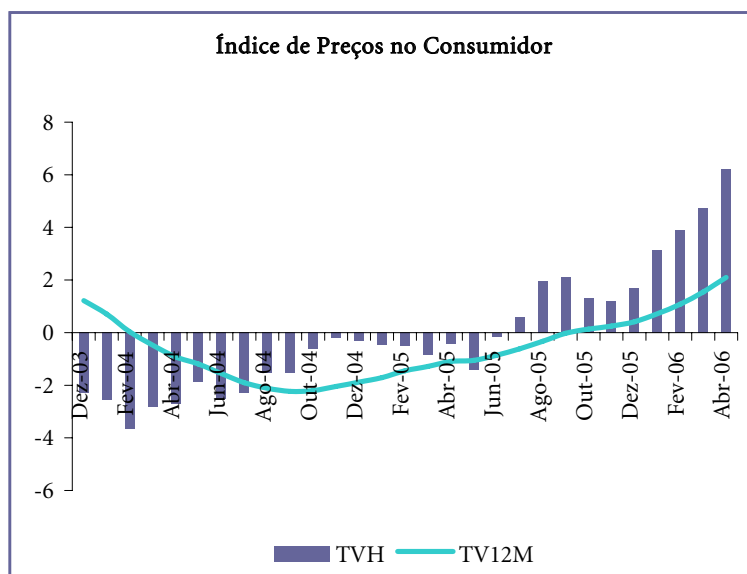
Por seu turno, no que se refere à Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), os indicadores disponíveis apresentam em geral sinais de crescimento deste agregado. No período de três meses terminado em Março, as importações de materiais de transporte, indicador da FBCF em material de transporte, apresentam uma redução de 16,5%, em termos homólogos, o

que compara com 6% positivos em Dezembro de 2005. Entretanto, no mesmo período, as importações de bens de equipamento e de construção, indicadores da FBCF nestes tipos de bens, registam acréscimos de, respectivamente, 65% (38,3% em Dezembro do ano anterior) e de 11,6% (10,7% em Dezembro). Ainda de acordo com o inquérito de conjuntura à construção do INE, registou-se, nos últimos três meses terminados em Março, uma tendência de aumento da carteira de encomendas neste sector, em particular devido aos subsectores da construção de edifícios não residenciais e obras públicas.



## II.2 - Inflação

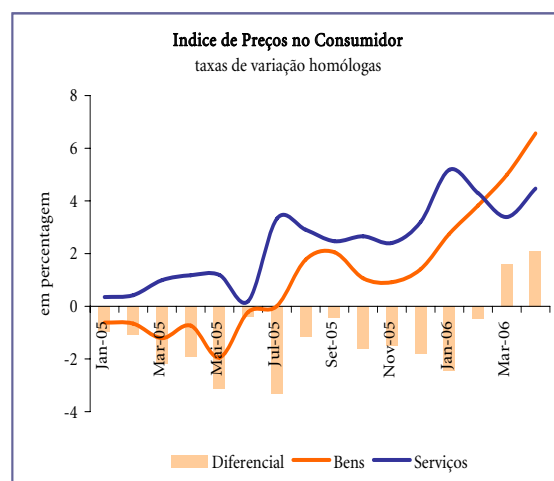
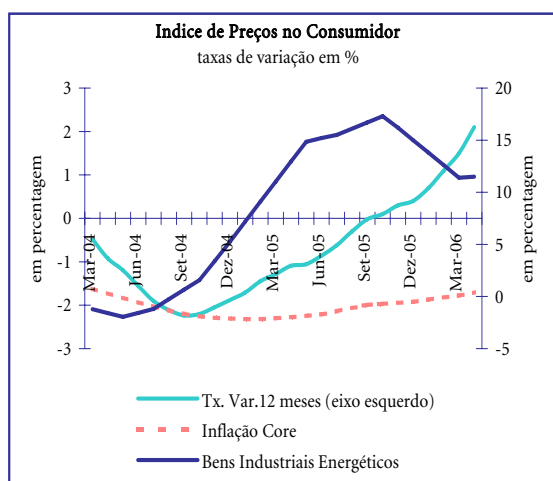
De acordo com os dados do INE, a inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), mantém a sua trajectória ascendente, em Abril de 2006, tendo a taxa média anual atingido os 2,1% face aos 0,4% registados em Dezembro de 2005.





O aumento da inflação reflectiu, em larga medida, o comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas” que, no período em análise, crescem em termos médios, à taxa de 2,7%. O perfil ascendente da inflação esteve também associado ao acréscimo registado pelas classes “habitação, equipamento e material de uso doméstico” e “bens e serviços diversos”, cujas taxas atingem os 5,8% e 3,2%, respectivamente.

A taxa de variação homóloga do IPC, por sua vez, situa-se nos 6,2%, no mesmo período, reflexo dos aumentos verificados tanto na classe “alimentares” (8,9%), como na classe “habitação, equipamento e material de uso doméstico” (10,9%), e impulsionada pelo acréscimo de 15,5% na classe “energia e água”. O referido aumento da classe “alimentares” resulta, sobretudo, dos acréscimos registados nas rubricas “peixes” (24,6%), “legumes frescos” (29,8%) e “açúcar e derivados” (40,9%).



Seguindo a mesma tendência do índice global, a inflação *core* (taxa de inflação expurgada do efeito dos bens alimentares não transformados e dos bens industriais energéticos) é, em Abril do corrente ano, de 0,4% em termos médios (0,5% negativos em Dezembro de 2005), traduzindo, em larga medida, o comportamento das classes “bens alimentares transformados” e “serviços” que registam, no período, acréscimos na ordem dos 2,1% e 2,6%, respectivamente, não obstante o decréscimo de 3,9% verificado na classe “bens industriais não energéticos”.

Analisando as principais componentes do IPC, constata-se que, em Abril, a taxa de inflação dos bens foi a que mais contribuiu para a inflação registada a nível global. Em termos homólogos, a componente “bens” regista uma taxa de inflação comparativamente mais elevada que a taxa de inflação registada pela componente “serviços”, 6,6% e 4,5%, respectivamente.

Cabe ainda salientar que a classe “industriais” registou um acréscimo de 3,4% em termos homólogos, ao que se compara ao decréscimo de 0,9% registado em Dezembro do ano transacto. Esta inversão de tendência é explicada pelo aumento de 21,4% apresentado pela rubrica “energéticos”, provocado pela subida dos preços dos combustíveis no final de Abril, não obstante o decréscimo de 2,7% verificado a nível da rubrica “não energéticos”.

## II.3 - Sector Externo

Nos primeiros três meses de 2006, as contas externas de Cabo Verde registaram um comportamento favorável, ditado pela melhoria do défice corrente, na ordem dos 25% face ao período homólogo. As evoluções positivas das exportações de serviço líquidas, que atingiram os 2.382 milhões de escudos (835 milhões de escudos no 1º trimestre de 2005) e das transferências correntes, que cresceram, em termos homólogos, perto de 20% até Março de 2006 (para os quais contribuíram as remessas de emigrantes em 42%, que atingiram os 6.280,6 milhões de escudos), compensaram o agravamento do défice comercial em cerca de 31%, em termos nominais.

### Financiamento do Déficit Comercial

(em percentagem)

	2004	2005	2005	2006
			1º tri	1º tri
Exportações Líquidas de Serviços	8,1	16,6	11,1	24,2
Remessas de Emigrantes	26,8	38,1	34,6	27,0
Donativos Oficiais Correntes	14,0	13,2	11,5	9,1

Fonte: Banco de Cabo Verde

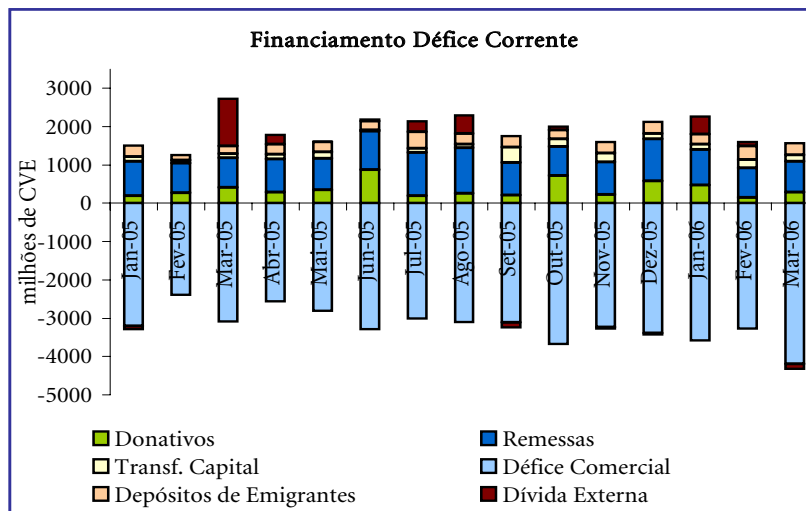
O alargamento do desequilíbrio comercial, de 7.496,4 milhões de CVE, em Março de 2005, para 9.848,5 milhões de CVE, traduz, essencialmente, o aumento das importações de bens, em 29,9% (de 8.935 milhões para 11.609 milhões de escudos), particularmente dos bens para consumo (36,1%) e dos combustíveis (47,7%), estimulado em parte pelo encarecimento dos bens energéticos, porquanto as exportações, especialmente de pescado, continuam a registar um aumento expressivo (134%).

(milhões de CVE)

	2004	2005	2005			2006			2005	2006
			Jan	Fev	Mar	Jan	Fev	Mar	1º tri	2º tri
<b>Importações</b>	38.473,1	38.542,9	3.244,3	2.495,6	3.195,0	3.722,6	3.470,2	4.416,7	8.934,9	11.609,5
Bens de Consumo	14.502,7	15.893,5	1.159,5	1.161,6	1.243,4	1.595,6	1.412,3	1.844,9	3.564,5	4.852,8
Bens Intermédios	8.553,5	9.463,4	697,0	625,4	953,8	803,5	913,0	1.137,9	2.276,2	2.854,4
Bens de Capital	9.318,3	6.489,3	896,4	309,8	435,7	665,4	576,6	648,4	1.641,8	1.890,4
Combustíveis	2.861,8	3.320,6	313,3	169,5	247,7	361,8	281,5	435,6	730,5	1.078,9
Outros	3.236,8	3.376,0	178,1	229,4	314,4	296,2	286,8	350,0	721,9	933,0

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

Nos fluxos financeiros, de salientar o aumento expressivo (87%) na taxa de realização do investimento directo estrangeiro (IDE), no primeiro trimestre de 2006, em grande parte relacionado com o processo de investimento dos projectos aprovados no ano anterior, e um decréscimo acentuado nos desembolsos líquidos da dívida externa pública (61%). Assim, contribuíram para o financiamento do défice corrente, o IDE, em 54,8%, os depósitos de emigrantes, em 76,4%, e a dívida externa pública líquida em 36,8%.



No período em análise, a posição externa de Cabo Verde, considerada globalmente favorável, permitiu a acumulação de reservas externas líquidas do país na ordem de 282,7 milhões de CVE, correspondendo a 2,9 meses de importações programadas.

<b>Balança de Capital e de Operações Financeiras</b> (milhões de CVE)				
	2004	2005	2005 1º tri	2006 1º tri
Transferências de Capital	2.089,0	1.821,2	315,0	524,8
Investimento Directo	1.812,2	1.708,1	352,4	660,2
Dívida Externa Pública Liq.	517,5	2.080,1	1.142,8	443,1
Depósitos de Emigrantes	2.938,3	3.226,9	622,3	919,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

## II.4 - Sector Fiscal

De acordo com os dados provisórios disponíveis do Ministério das Finanças, as contas do Sector Público Administrativo (S.P.A.), nos últimos três meses terminados em Março, registaram um *superávit* global, incluindo donativos, da ordem dos 316,2 milhões de escudos (contra um défice de 387,6 milhões no período homólogo de 2005). Excluindo donativos, estas mesmas contas registam um défice que ascende a 1.088,2 milhões de escudos, contra os 578,3 milhões no período homólogo.

Por sua vez, o défice primário aumenta em cerca de 479,6 milhões de escudos, situando-se nos 640,3 milhões, em resultado essencialmente do agravamento das despesas excluindo os encargos líquidos com juros, enquanto que o saldo corrente regista um excedente de 510 milhões de escudos, cifrando-se em 946,3 milhões, em virtude do aumento das receitas correntes, que mais que compensa o aumento das despesas correntes.

### Contas do Sector Público Administrativo

(milhões de escudos)

	1º Trim.05 <sup>P</sup>	1º Trim.06 <sup>P</sup>	Tx. Variação Homóloga (em %)
<b>Receitas Totais</b>	5.137,4	7.858,4	53,0
Receitas Correntes	4.946,1	6.175,0	24,8
Receitas Fiscais	4.522,9	5.516,9	22,0
Receitas não Fiscais	423,2	658,1	55,5
Receitas de Capital	0,6	279,0	
Donativos	190,7	1.404,4	
<b>Despesas Totais</b>	5.525,0	7.542,2	36,5
Despesas Correntes	4.509,8	5.228,7	15,9
Pessoal	2.166,9	2.401,2	10,8
das quais: salários	1.914,9	2.077,4	8,5
Bens e serviços	188,3	293,2	55,7
Encargos c/ a dívida	417,6	447,9	7,3
Transferências e Subsídios	781,8	1.264,7	61,8
das quais:			
Transferências p/ os Municípios	185,3	337,6	82,2
Pensões	376,6	393,3	4,4
Valor a regularizar	910,0	251,8	-72,3
Despesas de investimento	1.015,2	2.313,5	127,9

### Principais Indicadores Orçamentais

(em milhões de escudos e variação em termos absolutos)

Saldo Global incl. Donativos	-387,6	316,2	703,8
Saldo Global excl. Donativos	-578,3	-1.088,2	-509,9
Saldo Corrente	436,3	946,3	510,0
Saldo Primário excl. Donativos	-160,7	-640,3	-479,6

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

<sup>P</sup> Dados Provisórios

As receitas fiscais e não fiscais crescem 22% e 55,5% em termos homólogos, respectivamente. O aumento significativo das receitas fiscais, que representa 70,2% do total das receitas arrecadadas pelo Estado, no período, resultou dos acréscimos registados na cobrança da generalidade dos impostos, de entre os quais se destaca o *imposto único sobre o rendimento* (5,2%), o *imposto sobre o valor acrescentado* (38,3%) não deduzido dos reembolsos, bem como o *imposto sobre as transacções internacionais* (25,7%). Os donativos, por sua vez, atingem um montante global de 1.404,4 milhões de escudos, dos quais 189,5 milhões de ajuda alimentar, 663,6 milhões de donativos directos e 551,3 milhões de ajuda orçamental.

As despesas correntes conhecem no período um crescimento de 15,9% em termos homólogos, explicado pelo aumento registado em todas as suas rubricas e, em particular, nas “despesas com pessoal” (10,8%), nas “despesas com aquisição de bens e serviços” (55,7%) e nas “transferências e subsídios” (61,8%), e derivado, por um lado, do acréscimo que se verifica ao nível das transferências aos Municípios e dos encargos com pensões e, por outro, do pagamento, no período, de subsídios de combustível às empresas petrolíferas.

As despesas de investimento, por sua vez, registam um comportamento bastante positivo em termos homólogos (mais de 100%), situando-se nos 2.313,5 milhões de escudos, reflectindo na sua maior parte despesas com projectos ligados à redução da pobreza e promoção da inclusão social dos grupos desfavorecidos, ao desenvolvimento do sector energético e à reforma do sistema para a promoção da saúde.

### III. Sector Monetário

#### III.1 - Evolução Monetária

O comportamento dos principais agregados monetários no período terminado em Março de 2006, relativamente a Dezembro de 2005, em particular, o crescimento dos activos externos (11,5%) e do crédito à economia (1,2%), determinou a variação dos meios de pagamento (M2) a uma taxa de 4,8%, um crescimento de 19,2% em termos homólogos.

A evolução globalmente positiva da Balança de Pagamentos, traduzida na melhoria do défice da conta corrente, contribuiu para a criação de um contexto propício à referida evolução na esfera monetária, num regime cambial de paridade fixa em que o sector externo desempenha um papel determinante no processo de criação da massa monetária.

#### Avaliação dos Principais Agregados Monetários

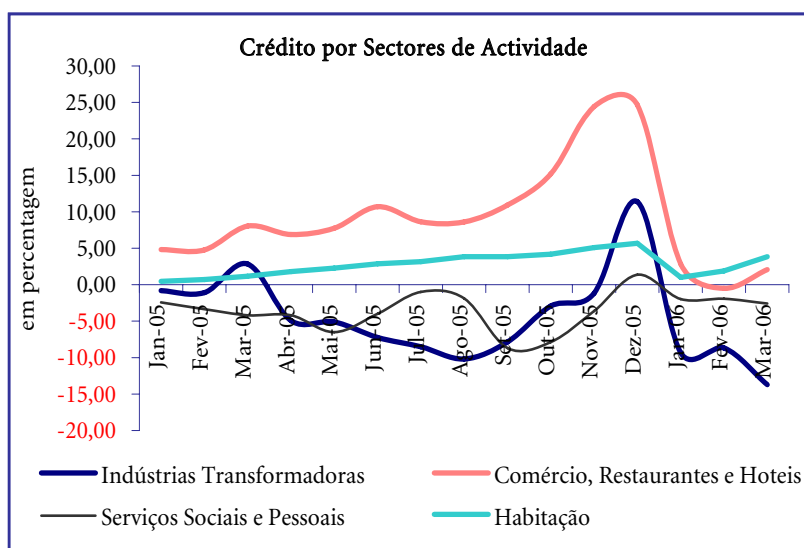
saldos em milhões de CVE

	Previsto		Realizado	
	30.03.06	Tx. Cresc.	30.03.06	Tx. Cresc.
<b>1 - Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	22.296,52	1,86	24.399,3	11,5
1.1 - Activos Externos Líquidos do BCV	15.515,58	1,36	15.602,8	10,7
Reservas Internacionais Liq. do BCV	16.460,38	1,23	16.543,1	1,7
1.2 Activos Externos dos Bancos Comerciais	6.780,94	3,04	8.796,5	152,4
<b>2 - Activo Interno Líquido</b>	51.533,85	1,54	51.783,8	2,0
2.1 - Crédito Interno	60.974,5	1,30	60.896,1	1,2
2.1.1 - Crédito Líquido ao Sector Púb. Adm.	25.952,2	1,17	25.934,4	1,1
2.1.2 - Crédito à Economia	34.997,70	1,40	34.938,4	1,2
<b>3 - M2</b>	73.830,37	1,64	76.183,1	4,9
<b>4 - Base Monetária</b>	20.215,96	-5,89	21.991,9	4,1
4.1 - Emissão Monetária	7.715,79	-1,28	8.039,5	-7,5
4.2 - Reservas Bancárias	12.500,16	-8,52	13.652,4	9,7

Fonte: Banco de Cabo Verde

Assim, em resultado da acumulação de reservas externas, tanto dos bancos como da autoridade monetária, os principais agregados monetários apresentaram uma trajetória positiva no primeiro trimestre de 2006, com particular destaque para os Activos Externos Líquidos do Sistema, que cresceram a uma taxa de 11,5% relativamente a Dezembro do ano anterior, cerca de 63,7% em termos homólogos, devido a acréscimos nas disponibilidades externas dos bancos comerciais (33,6%) e do Banco de Cabo Verde (1,93%). De salientar, que o valor realizado dos activos externos dos bancos comerciais no 1º trimestre de 2006, 8.769,4 milhões de escudos, ultrapassa o valor programado para o ano, de 8.650 milhões de escudos, o que indica que os bancos comerciais, à semelhança do que sucedeu em 2005, continuam a optar por aplicações de divisas no exterior em detrimento da aplicação em Bilhetes de Tesouro, cujas taxas têm vindo a baixar progressivamente.

Reflectindo as entradas de divisas, no âmbito de projectos e da ajuda orçamental, as Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde continuam a crescer a uma taxa de 1,7% no período em referência, quando em Dezembro de 2005 já garantiam 3,3 meses de importações de bens e serviços.



O Crédito Interno Líquido segue a mesma tendência de evolução positiva, crescendo a uma taxa de 1,2% em relação a Dezembro de 2005, espelhando, sobretudo, o comportamento do crédito à economia, que cresce a uma taxa de 1,2% (8,6% em termos homólogos,) o que sugere a retoma de alguma actividade creditícia junto do sistema financeiro.

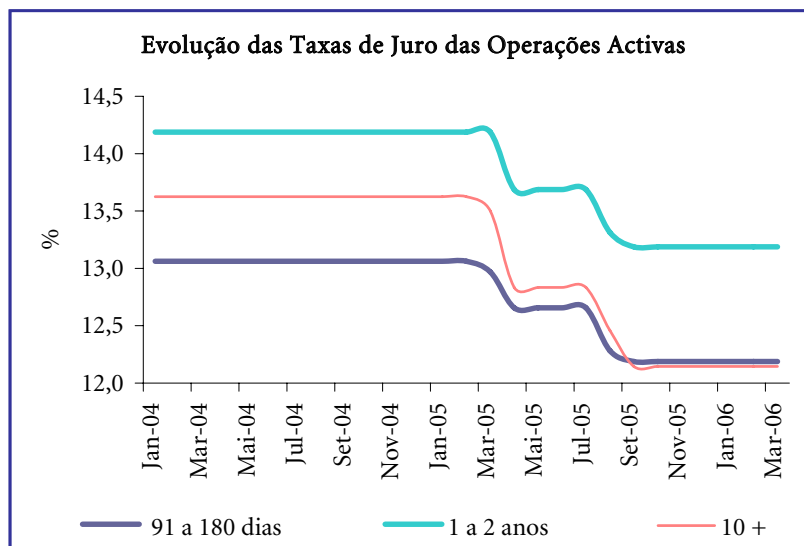
O comportamento do crédito ao sector privado, principal componente do crédito à economia, por sectores de actividade, reflecte sobretudo os aumentos registados no crédito à habitação (3,8%) e ao comércio, restaurantes e hotéis (2,1%), porquanto a indústria transformadora e os serviços sociais e pessoais, com um peso residual no total de crédito ao sector privado, registaram taxas de crescimento negativas.

A evolução da massa monetária, acima dos 1,64% programados para o período, reflecte sobretudo o comportamento dos principais factores de criação monetária, com particular relevo para os Activos Externos do Sistema, cuja taxa de contribuição para a evolução da M2 é de 3,5%. No primeiro trimestre de 2006, o multiplicador monetário é de 0,28.

A análise da evolução das componentes da massa monetária permite constatar um crescimento de 3,3% nos passivos monetários (M1), que resulta de um aumento dos depósitos à ordem em moeda nacional (6,43%), enquanto que se regista uma diminuição na circulação monetária (5,4%), confirmando a tendência que se vinha registando desde o ano anterior e que sugeria uma maior apetência pela utilização de meios alternativos de pagamento. Por seu turno, os passivos quase monetários cresceram 5,9%, reflectindo o aumento da generalidade das suas componentes, com particular destaque para os depósitos de emigrantes, que representam cerca de 55,7% deste agregado e que cresceram cerca de 2,7%, seguindo-se os depósitos a prazo em moeda nacional e os depósitos em divisas de residentes, com acréscimos de 7,48% e 39,34%, respectivamente.

### III.2 - Política Monetária nos últimos seis meses

Nos últimos seis meses terminados em Março, a condução da política monetária por parte do Banco Central pautou-se por intervenções cautelosas nas condições do mercado, com vista, por um lado, a criar as condições favoráveis ao investimento privado, com a dinamização da actividade creditícia por parte dos bancos comerciais, e salvaguardar a estabilidade do sistema financeiro num contexto de rarefacção das oportunidades de aplicação no sistema financeiro e, por outro, garantir as condições para um contínuo aumento das reservas externas, condição fundamental para a credibilidade do regime cambial.



Aproveitando a evolução favorável da balança de pagamentos, o BCV manteve nos últimos seis meses a postura de afrouxamento das condições monetárias, o que se traduziu numa baixa das taxas de juro médias dos bancos comerciais (apesar das margens de intermediação permanecerem ainda elevadas) e numa redução substancial das taxas de colocação dos Bilhetes de Tesouro para todos os prazos, as quais se situaram, no final do ano, em torno dos 2,3%.

A existência de excesso estrutural de liquidez, conjuntamente com custos de intermediação altos, constitui preocupação central da autoridade monetária. Assim, com a decisão de reduzir o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa em 2 p.p., em Março de 2006, o Banco Central pretendeu, por um lado, reduzir os custos para os bancos da manutenção de um coeficiente de reserva comparativamente alto e, por outro, estimular a utilização de outros instrumentos indirectos de condução da política monetária, uma vez que, paralelamente, se tencionava emitir Títulos de Intervenção Monetária (TIM) a seis meses, com vista à absorção do excedente de liquidez libertado, cerca de 1.398 milhões de escudos, após a obrigatoriedade de constituição de um valor inferior em reservas legais, por parte dos bancos comerciais. Efectivamente, sobre este último aspecto, a 30 de Março foram emitidos TIM's no valor de 296,7 milhões de escudos, adquiridos por duas das instituições de crédito do país, numa operação que se traduziu na secagem de parte da liquidez libertada.

Espera-se que a adopção dessa medida incentive os bancos comerciais a baixar as taxas de juro das operações activas, facilitando o acesso ao crédito, o que constitui consequentemente, um estímulo ao crescimento da actividade económica.

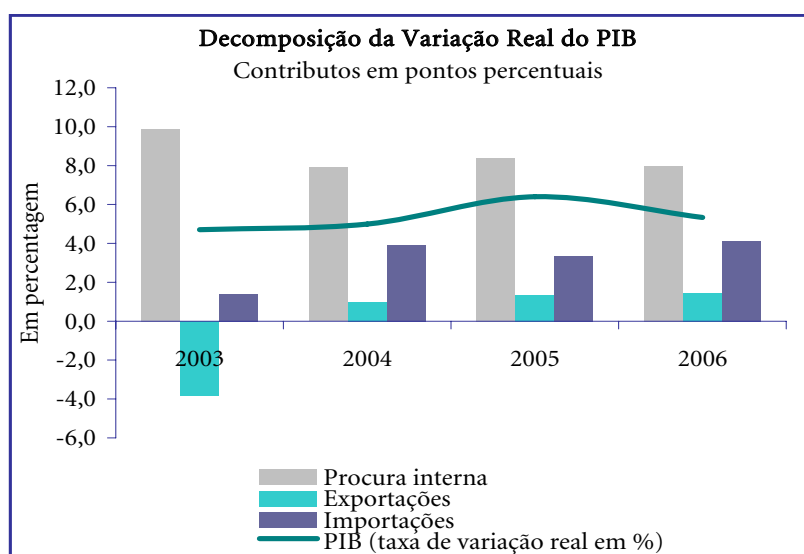
No primeiro trimestre de 2006, na sequência do ajustamento das suas carteiras de activos, iniciado no ano anterior, os bancos comerciais continuaram a proceder a aplicações em moeda estrangeira, em detrimento de aplicações em moeda nacional, uma vez que as taxas de remuneração dos títulos do Estado diminuíram para todos os prazos. A continuidade da trajectória descendente das taxas de juro comprova a tendência de mudança no perfil da dívida pública interna, que se caracterizou por uma menor utilização e emissão de Bilhetes de Tesouro e por uma maior procura de Obrigações do Tesouro, que apresentaram taxas médias de juro mais altas ao longo do ano (em torno de 5,6%).



## IV. Perspectivas para 2006

### IV.1– Perspectivas Macroeconómicas

Após uma estimativa de crescimento real do produto em torno dos 6,4% em 2005, a actual projecção sugere um arrefecimento do crescimento económico em torno de 5%-5,5%, em 2006. Esta evolução corresponde a um abrandamento da procura interna, que reflecte o comportamento do consumo em geral e do investimento público, não obstante o contributo mais favorável da procura externa líquida, dado o bom desempenho das exportações relativamente às importações.



O investimento, traduzido na formação bruta de capital fixo, após ter registado um abrandamento no ritmo de crescimento em 2005, derivado essencialmente da sua componente privada, apresenta em 2006 um aumento previsto em 6,5% em termos reais (contra os 4,4% em 2005). A projectada evolução do investimento privado contempla a execução e/ou conclusão, previstas para 2006, de alguns projectos de investimento, sobretudo os relacionados com o investimento directo estrangeiro no sector do turismo, e o previsível aumento do crédito ao sector privado, face às condições de financiamento mais favoráveis resultantes do afrouxamento das condições monetárias. Seguindo a mesma tendência, o investimento público, condicionado à mobilização de recursos externos, deverá crescer, em termos reais, em torno dos 9,1% (16,1% em 2005).

Traduzindo, no essencial, a expectativa de aceleração dos preços, com reflexos ao nível do rendimento das famílias, o consumo privado registará uma nova desaceleração, em linha com o registado em 2005. O consumo público, após recuperar da taxa de variação negativa registada em 2004, deverá crescer em torno dos 6,8% (8,4% em 2005).

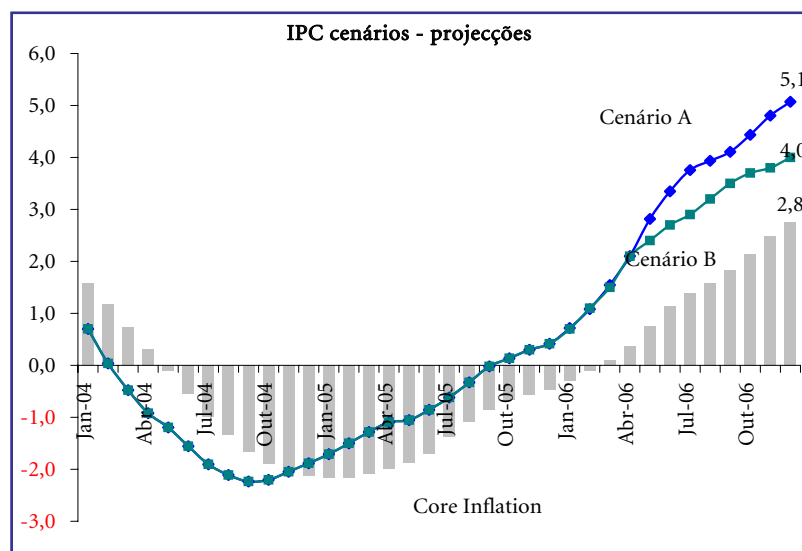
PROJECCÕES DO BANCO DE CABO VERDE

	2003	2004	2005	2006 <sup>P</sup>
<b>SECTOR REAL</b>	Taxa de variação real em %			
Consumo Privado	8,5	7,0	5,3	4,3
Consumo Público	16,8	-10,2	8,4	6,8
Investimento	1,1	7,3	4,4	6,5
Procura interna	7,5	5,0	5,4	5,1
Procura Externa Líquida	12,7	5,0	3,6	4,8
Produto Interno Bruto (PIB)	4,7	5,0	6,4	[5% - 5,5%]
Inflação	1,2	-1,9	0,4	[4% - 5%]
<b>SECTOR MONETÁRIO</b>	Taxa de variação nominal em %			
Massa Monetária (M2) (%)	8,6	10,5	15,6	11,0
Passivos Monetários (M1) (%)	1,6	6,2	17,7	11,0
Crédito à Economia (%)	15,1	9,3	9,3	11,0
<b>BALANÇA DE PAGAMENTOS</b>	Em % do PIB			
Exportação de Bens e Serviços (%)	31,3	31,1	34,3	33,3
Importação de Bens e Serviços (%)	67,4	62,9	62,4	61,2
Conta Corrente (em % do PIB)	11,1	9,1	4,3	3,7
Reservas Líquidas em meses de importação	1,8	2,6	3,4	3,6
<b>SECTOR FISCAL</b>	Em % do PIB			
Receitas Públicas	27,8	31,9	30,5	28,4
Despesas Públicas	31,7	32,1	33,6	32,3
Saldo global incluindo Donativos	-3,9	-0,2	-3,1	-3,9
Saldo global excluindo Donativos	-9,1	-9,8	-9,9	-9,3
Saldo Primário	-6,6	-7,3	-7,8	-7,5

Fonte: INE; Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

<sup>P</sup> Projecções

No que diz respeito à inflação, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para um agravamento da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), a qual deverá situar-se no intervalo de 4% a 5%. Esta projecção contempla já a actual tendência ascendente do IPC que atingiu, em termos homólogos, a taxa de 6,2% em Abril (2,1% em termos médios), assim como a verificação dos pressupostos assumidos, nomeadamente, as repercussões da actualização nos preços dos combustíveis, em particular nas tarifas dos transportes, e as consequências do eventual mau ano agrícola, com efeitos sobre os preços dos produtos alimentares.



A sazonalidade é tida em conta, principalmente nos preços dos produtos alimentares, onde, em média, foram considerados o maior preço verificado nos últimos 3 anos (na eventualidade de um ano agrícola aquém do desejado). É de notar, contudo, que a “*core inflation*”, ou seja, a inflação de longo prazo, cifra-se nos 2,8%. Esses valores realçam mais uma vez o peso dos bens alimentares no cabaz, acabando por se traduzir num dos determinantes da inflação no país, reforçando o papel de um bom/mau ano agrícola na determinação global dos preços.

Para a previsão da evolução da procura externa líquida, foram utilizadas, para além das previsões do comportamento da procura interna, cujo impacto sobre a balança comercial é conhecido, as projecções para as economias parceiras de Cabo Verde. Com base nos exercícios de previsão do FMI, *Bloomberg* e Comissão Europeia, espera-se uma melhoria no crescimento económico para a Zona Euro, principal parceira económica do país, e expansão da actividade económica, tanto nos EUA como no Japão. No que respeita à evolução dos preços internacionais de petróleo, dadas as perturbações actuais do mercado, as perspectivas apontam para valores superiores às estimativas iniciais, 65 USD/ barril, podendo atingir os 80 dólares até ao final do ano.

A manter-se a evolução positiva da procura externa relevante para a economia cabo-verdiana, espera-se uma melhoria das exportações líquidas de serviços, relacionada em grande medida com o turismo. A actual projecção aponta ainda para um incremento significativo das transferências oficiais correntes e de capitais, grande parte das quais ligadas aos desembolsos do MCA, e para um aumento da taxa de realização do investimento externo. Com base nestes desenvolvimentos, prevê-se um reforço das reservas internacionais do país, que deverá garantir cerca de 3,6 meses de importação.

Face a este quadro de previsão da evolução da actividade económica, e tendo em conta os pressupostos assumidos no orçamento de Estado para 2006, prevê-se, a nível orçamental, um défice público (incluindo donativos) em torno de 4% do PIB, o que compara com os 3,1% do PIB registados em 2005. O défice primário deverá registar uma melhoria para os 7,5% do PIB, dada uma redução que se prevê nas despesas sem juros.

A deterioração da posição orçamental contempla sobretudo um abrandamento no ritmo de crescimento das receitas de impostos, conjugado com um aumento expressivo das despesas correntes, nomeadamente nas rubricas “despesas com pessoal” (12,5%) e “transferências e subsídios”(17,1%), em decorrência, entre outras, de medidas como a integração dos funcionários na Previdência Social, por um lado, e a assumpção pelo Estado de custos resultantes da alta dos preços do petróleo, com a atribuição de subsídios às empresas petrolíferas e à Electra.

Como reflexo da desaceleração da actividade económica, o BCV prevê, para 2006, um acréscimo de apenas 3,5% nas receitas totais, em resultado do abrandamento ao nível das receitas de impostos arrecadados (8% contra os 11,5% em 2005). Os donativos, por sua vez, deverão atingir os 5.500 milhões de escudos (cerca de 60% do orçamentado). As despesas correntes evidenciarão uma taxa de crescimento de 10,6%, situando-se em cerca de 21.000 milhões de escudos, enquanto que as despesas de investimento deverão rondar os 10.000 milhões de escudos, o que irá de encontro à execução e/ou conclusão de alguns projectos em 2006.

## **IV.2 - Política Monetária para os próximos seis meses**

Em linha com o cenário apresentado para a evolução da actividade económica, a política monetária para os próximos seis meses reflecte-se no programa monetário para 2006 e é consistente com as previsões de crescimento real do PIB, que se prevê no intervalo de 5 - 5,5% e da inflação, variando de 4% - 5%.

Neste contexto, a massa monetária deverá acompanhar a evolução do PIB nominal, crescendo a uma taxa de 11%. Admite-se, no entanto, que, num regime cambial de paridade fixa, os desenvolvimentos monetários sejam, em certa medida, reflexo das alterações da posição externa do país, pelo que o programa tem um perfil indicativo, dado que a capacidade interna de esterilização é ainda limitada, tendo em conta o nível de desenvolvimento dos mercados.

Beneficiando das condições monetárias favoráveis, reflexo da redução do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa, conjugadas com a persistência do excesso de liquidez, o crédito interno líquido deverá crescer 6,7%, reflectindo a evolução do crédito à economia, que deverá crescer 11,5%, acompanhando a evolução da actividade económica, no pressuposto de manutenção do recurso moderado ao crédito por parte do sector público administrativo.

O ritmo de crescimento das disponibilidades líquidas sobre o exterior deverá desacelerar-se em relação ao ano anterior (19%), permitindo, no entanto, a acumulação de um nível de reservas elevado, que se espera venha a garantir 3,6 meses de importação. Esta previsão contempla as entradas de divisas no âmbito dos empréstimos contratados para 2006, a manutenção do ritmo de envio de remessas de emigrantes, bem como a execução de projectos de investimento externo, enquanto factores que deverão concorrer para a continuação do reforço das reservas externas.

Neste quadro de evolução dos principais agregados monetários, a orientação da política monetária, visando o objectivo último da estabilidade de preços, num contexto cambial de paridade fixa, continuará a ser a monitorização da sua meta operacional, a saber, a base monetária, quando se projecta uma evolução positiva para os principais factores de criação monetária, num ambiente em que a variação da taxa de inflação indicia já algum elemento de risco na manutenção do quadro descrito.

### Programação dos Agregados Monetários e de Crédito para 2006

(em milhões de CVE)

	Realizado					Progra- mado	Taxas de Crescimento	
	Dez-04	Mar-05	Jun-05	Set-05	Dez-05	Dez-06	Dez05/ Dez04	Dez06/ Dez 05
<b>1 – Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	<b>13.787,30</b>	<b>14.904,21</b>	<b>18.164,44</b>	<b>20.097,37</b>	<b>21.888,85</b>	<b>26.138,00</b>	<b>58,76</b>	<b>19,41</b>
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	10.698,20	11.302,81	13.984,50	13.386,82	15.307,91	17.488,00	43,09	14,24
1.1.1 – Reservas Internacionais Líq.	11.295,70	12.069,61	14.945,60	14.334,17	16.260,38	18.423,00	43,95	13,30
1.1.2 – Outros Activos Externos (Liq.)	-597,50	-766,80	-961,10	-947,35	-954,80	-935,00	59,80	-2,07
1.2 – Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	3.089,10	3.601,40	4.179,94	6.710,55	6.580,94	8.650,00	113,04	31,44
<b>2- Activo Interno Líquido</b>	<b>49.061,00</b>	<b>48.991,62</b>	<b>48.086,01</b>	<b>49.435,00</b>	<b>50.752,46</b>	<b>54.798,96</b>	<b>3,45</b>	<b>7,97</b>
2.1- Crédito Interno líquido	57.319,17	57.583,91	57.224,40	58.609,00	60.193,08	64.239,58	5,01	6,72
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.684,07	25.386,48	24.642,40	26.166,03	25.652,24	25.898,50	-0,12	0,96
2.1.1.1 – Crédito ao Governo Central	17.484,70	17.965,14	19.063,10	19.301,36	20.044,05	21.968,27	14,64	9,60
2.1.2- Crédito à Economia	31.591,40	32.164,83	32.551,20	32.414,85	34.515,11	38.319,08	9,25	11,02
2.1.2.1 – Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	161,0	381,2	372,3	358,3	475,6	365,0	195,39	-23,25
2.1.2.2 – Crédito ao Sector Privado <sup>1</sup>	31.430,40	31.783,63	32.178,90	32.056,51	34.039,53	37.954,08	8,30	11,50
2.1.3 – Crédito a Inst. Financ. n /Bancárias	43,70	32,60	30,80	28,12	25,73	22,00	-41,11	-14,51
2.2- Outros activos	-8.258,17	-8.592,29	-9.138,39	-9.174,00	-9.440,62	-9.440,62	14,32	0,00
<b>3- Base monetária</b>	<b>18.467,20</b>	<b>19.360,10</b>	<b>20.117,90</b>	<b>20.950,33</b>	<b>21.480,38</b>	<b>19.955,52</b>	<b>16,32</b>	<b>-7,10</b>
3.1 – Emissão Monetária	7.837,30	7.177,20	7.322,10	7.366,44	7.815,79	7.814,97	-0,27	-0,01
3.2 – Reservas bancárias	10.629,90	12.182,90	12.795,80	13.583,89	13.664,59	12.140,54	28,55	-11,15
<b>4 - M2</b>	<b>62.848,30</b>	<b>63.895,83</b>	<b>66.250,45</b>	<b>69.532,37</b>	<b>72.912,18</b>	<b>80.936,96</b>	<b>16,01</b>	<b>11,01</b>
dos quais M1:	24.404,80	23.946,60	24.978,58	26.116,97	28.716,43	31.876,80	17,67	11,01
Moeda em circulação	6.765,00	6.183,20	6.344,88	6.578,29	7.633,61	8.063,35	12,84	5,63
Depósitos à ordem M/N	17.639,80	17.763,40	18.633,70	19.538,68	21.082,82	23.813,45	19,52	12,95

Fonte: Banco de Cabo Verde

<sup>1</sup> Inclui empresas mistas, empresas privadas e particulares

## **ANEXOS**

## Balança de Pagamentos

milhões de escudos

	2001	2002	2003	2004	2005	2006 P
<b>Balança Corrente</b>	<b>-7.352,0</b>	<b>-8.327,7</b>	<b>-8.789,7</b>	<b>-11.798,5</b>	<b>-3.980,4</b>	<b>-3.764,0</b>
<b>Bens</b>	<b>-23.957,7</b>	<b>-27.693,0</b>	<b>-30.065,0</b>	<b>-33.656,3</b>	<b>-30.959,9</b>	<b>-33.905,5</b>
Exportações	4.576,8	4.909,3	5.150,0	5.092,6	7.891,42	8.242,0
Importações	-28.534,5	-32.602,3	-35.215,0	-38.748,9	-38.851,35	-42.147,6
<b>Serviços</b>	<b>1.253,6</b>	<b>1.284,6</b>	<b>1346,624</b>	<b>2.742,8</b>	<b>5.148,6</b>	<b>6.018,9</b>
Exportações	15.980,7	18.554,2	19.735,8	21.095,7	23.667,9	25.227,9
Transporte aéreo	5.844,9	8.468,5	2.222,2	8.462,3	8.799,1	9.063,6
Viagens de turismo	6.539,1	6.880,7	8.306,1	8.495,6	9.565,9	10.331,1
Importações	-14.727,1	-17.269,5	-18.389,2	-18.352,9	-18.519,3	-19.209,0
<b>Rendimentos</b>	<b>-576,7</b>	<b>-1.701,3</b>	<b>-1.258,4</b>	<b>-1.570,4</b>	<b>-2.965,7</b>	<b>-3.216,9</b>
Rendimentos de Investimento	-688,3	-1.716,0	-1.221,2	-1.550,3	-2.866,1	-3.097,4
Rendimentos Investimento Directo	-50,0	-534,0	-169,8	-288,7	-914,2	-883,4
Juros TRUST FUND	402,8	503,4	508,4	638,6	363,3	389,1
Juros Dívida Externa Pública	-478,1	-719,3	-514,4	-549,4	-550,8	-516,8
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-683,7	-1.130,3	-1.146,9	-1.500,0	-3.019,0	-2.086,3
<b>Transferências Correntes</b>	<b>15.928,8</b>	<b>19.781,9</b>	<b>21.187,1</b>	<b>20.685,4</b>	<b>24.796,7</b>	<b>27.339,5</b>
Transferências Oficiais	2.500,7	4.158,9	4.776,2	4.696,8	4.090,3	5.722,1
Remessas de Emigrantes	9.474,0	10.529,2	9.923,2	9.017,6	11.792,7	11.946,1
<b>Balança de Capital e de Operações Financeiras</b>	<b>5.861,4</b>	<b>7.642,8</b>	<b>7.738,0</b>	<b>6.385,5</b>	<b>2.172,4</b>	<b>5.412,9</b>
Balança de Capital	<b>2.644,5</b>	<b>1.824,4</b>	<b>2.480,8</b>	<b>2.089,0</b>	<b>1.821,2</b>	<b>2.248,6</b>
Balança Financeira	3.216,9	5.818,3	5.257,2	4.296,5	351,2	3.164,2
Investimento Directo	2.079,3	1.125,9	1.531,3	1.812,2	1.708,1	2.258,7
Investimento de Carteira	180,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros Investimentos	3.288,6	7.484,5	3.623,7	5.822,5	3.607,1	4.273,9
Activos	-75,9	-299,0	-805,9	-656,3	-4.839,8	-1.697,9
TRUST FUND	-155,3	0,0	-536,6	0,0	-200,3	0,0
Passivos	3.364,5	7.783,5	4.429,6	6.478,9	8.447,0	5.971,8
Autoridade Monetária (Empréstimos m/l FMI)	0,0	365,3	312,8	296,5	379,9	-6,0
Dívida Externa Pública (Governo)	1.360,6	1.197,4	1.447,6	517,5	2.080,1	2.515,4
Longo Prazo	2.120,6	1.197,4	1.447,8	517,5	2.190,1	2.515,4
Desembolsos	3.245,1	2.829,1	2.998,5	2.370,9	4.313,9	5.099,5
Reembolsos	-1.124,6	-1.631,7	-1.550,7	-1.853,5	-2.123,8	-2.584,1
Curto Prazo	-760,0	0,0	-0,3	0,0	-110,0	0,0
Bancos	-67,8	-42,5	-293,5	681,1	553,0	0,0
Outros Sectores	-636,3	1.692,9	-66,1	1.881,2	402,1	-592,6
Longo Prazo	-336,9	2.275,3	483,8	1.181,3	1.400,4	520,5
Curto Prazo	-299,5	-582,4	-549,9	699,9	-998,3	-1.113,1
Moeda e Depósitos	3.240,2	3.681,1	3.264,0	2.911,9	4.585,8	4.055,0
Activos de Reserva	-2.331,5	-2.792,1	102,2	-3.338,2	-4.964,0	-3.368,4
Erros e Omissões	1.490,6	685,0	1.051,6	5.413,0	1.808,0	-1.648,8
<b>Memorandum Items</b>						
Necessidade de Financiamento da Economia em percentagem do PIB	-6,8	-8,9	-7,9	-11,5	-2,4	-1,5
Déficé Corrente em percentagem do PIB	10,6	11,4	11,1	14,0	4,3	3,7
Grau de Abertura da Economia em percentagem do PIB	92,0	100,8	98,7	98,9	96,8	94,5
Grau de Abertura da Balança de Capital e Operações Financeiras (%)	8,4	10,5	9,7	7,6	2,4	5,4
Reservas Internacionais Líquidas / Déficé Corrente	0,8	1,0	0,9	1,0	4,1	4,9
Reservas em meses de Importação de bens e serviços	1,5	2,0	1,8	2,4	3,4	3,6

Fonte: Banco de Cabo Verde  
P projecções

## Cabo Verde : Síntese Monetária

(Saldos em fim de período; em milhões de escudos)

	Dez-04	Dez-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06
<b>ACTIVO EXTERNO LIQUIDO</b>	<b>13.787,3</b>	<b>21.888,8</b>	<b>23.108,7</b>	<b>24.218,7</b>	<b>24.399,3</b>
<b>ACTIVO EXTERNO DE CURTO PRAZO (LIQUIDO)</b>	<b>14.302,8</b>	<b>23.498,7</b>	<b>24.716,9</b>	<b>25.814,7</b>	<b>26.009,0</b>
<b>Banco de Cabo Verde</b>	<b>10.698,2</b>	<b>15.307,9</b>	<b>15.739,3</b>	<b>16.495,4</b>	<b>15.602,8</b>
Reservas Internacionais (liquidas)	11.295,7	16.260,4	16.684,3	17.450,2	16.543,1
Reservas Internacionais (brutas)	11.295,7	16.260,4	16.684,3	17.450,2	16.543,1
Outros activos externos (liquidos)	-597,5	-952,5	-945,0	-954,8	-940,3
<b>Bancos Comerciais</b>	<b>3.089,1</b>	<b>6.580,9</b>	<b>7.369,4</b>	<b>7.723,3</b>	<b>8.796,5</b>
Activos externos de curto prazo ( líquidos)	3.007,1	7.238,3	8.032,6	8.364,5	9.465,9
Outros activos externos (liquidos)	82,0	-657,4	-663,2	-641,2	-669,4
Passivos externos de médio e longo prazo	208,2	1.023,3	1.044,1	1.024,6	1.074,2
<b>TRUST FUND</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,9</b>
<b>CRÉDITO INTERNO</b>	<b>56.488,4</b>	<b>60.193,1</b>	<b>59.969,4</b>	<b>60.170,0</b>	<b>60.896,1</b>
<b>Crédito líquido ao Sector Público Administrativo</b>	<b>24.853,3</b>	<b>25.652,2</b>	<b>25.492,2</b>	<b>25.413,2</b>	<b>25.934,4</b>
Crédito ao Governo Central	16.653,9	20.044,0	20.114,9	20.156,0	20.327,8
Crédito títulos consolidados de mob. fin. - trust fund	11.038,1	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,2
Crédito aos Governos Locais	208,9	231,8	243,5	242,3	226,6
Outros Créditos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos ( inclui Governos Locais e INPS, IDA )	3.047,6	5.661,8	5.904,4	6.023,3	5.658,2
Depósitos de contrapartida de Trust Fund	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Crédito à Economia</b>	<b>31.591,4</b>	<b>34.515,1</b>	<b>34.452,9</b>	<b>34.733,0</b>	<b>34.938,4</b>
Créditos às Emp.Pub. n/Financieiras	161,0	475,6	464,1	458,8	457,1
Crédito ao Sector Privado <sup>1</sup>	31.430,4	34.039,5	33.988,8	34.274,2	34.481,3
<b>Crédito às Instituições Financeiras n/Monetárias</b>	<b>43,7</b>	<b>25,7</b>	<b>24,3</b>	<b>23,8</b>	<b>23,3</b>
<b>OUTROS ACTIVOS LÍQUIDOS</b>	<b>-7.427,4</b>	<b>-9.440,6</b>	<b>-9.248,2</b>	<b>-9.258,5</b>	<b>-9.112,3</b>
<b>PASSIVO INTERNO</b>	<b>62.848,3</b>	<b>72.641,3</b>	<b>73.829,9</b>	<b>75.130,2</b>	<b>76.183,1</b>
<b>M2= A+B</b>	<b>62.848,3</b>	<b>72.641,3</b>	<b>73.829,9</b>	<b>75.130,2</b>	<b>76.183,1</b>
<b>A - PASSIVOS MONETÁRIOS</b>	<b>24.404,8</b>	<b>28.716,4</b>	<b>28.708,5</b>	<b>29.301,0</b>	<b>29.659,5</b>
Moeda em circulação	6.765,0	7.633,6	7.214,7	7.432,4	7.220,7
Depósitos à Ordem em M/N	17.639,8	21.082,8	21.493,8	21.868,6	22.438,8
<b>B - PASSIVOS QUASE MONETÁRIOS</b>	<b>38.443,5</b>	<b>43.924,9</b>	<b>45.121,4</b>	<b>45.829,2</b>	<b>46.523,6</b>
Depósitos de Poupança	1.885,2	2.233,0	2.329,9	2.359,6	2.355,5
Depósitos a prazo em M/N	10.906,9	12.332,6	12.468,9	12.852,3	13.255,6
Depósitos em divisas de residentes	1.699,4	2.256,2	2.871,8	3.065,9	3.143,9
Depósitos de emigrantes	22.500,3	24.924,5	25.146,5	25.427,1	25.605,4
Cheques e Ordens a pagar	93,9	53,2	115,1	78,1	96,1
Depósitos para caução de operações	83,5	56,7	42,8	35,0	29,8
Acordos de recompra de títulos	1.015,8	1.792,3	1.863,8	1.727,8	1.755,6
Outros quase depósitos <sup>2</sup>	258,5	276,4	282,6	283,4	281,7

<sup>1</sup> Inclui Empresas Mistas, Privadas e Particulares

<sup>2</sup> Trata-se de depósitos obrigatórios cuja movimentação está condicionada por disposição legal, bem como importâncias cativadas por ordem de entidades oficiais e recursos consignados