

# **RELATÓRIO AO GOVERNO**

(Ao abrigo do nº 3 do artigo 18º da Lei Orgânica do BCV)

**Setembro 2006**



**BANCO DE CABO VERDE**

## Índice

Sumário Executivo .....	3
I – Enquadramento Internacional .....	5
II – Actividade Económica Nacional .....	7
II.1 – Sector Real .....	7
II.2 – Inflação .....	9
II.3 – Sector Externo .....	10
II. 4 – Sector Fiscal .....	13
III. Sector Monetário.....	14
III.1 – Evolução Monetária .....	14
III.2 – Política Monetária nos últimos seis meses .....	16
IV – Perspectivas para 2007 .....	17
IV.1 – Perspectivas Macroeconómicas .....	17
IV.2 – Política Monetária para os próximos 6 meses .....	18
IV.3 - Programa Monetário .....	19
Anexos .....	22

## Sumário Executivo

A conjuntura económica internacional continua marcada pela instabilidade do mercado de petróleo, que vem determinando variações significativas nos preços deste produto e seus derivados. Depois de ter atingido máximos históricos em torno de 80 USD/barril, em Junho e Agosto, o *brent* tem apresentado movimentos descendentes, tendo deslizado para valores inferiores a 60 USD/barril, em Outubro.

Em resultado de uma apreciação favorável do desempenho económico da maioria das regiões, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta, em Setembro, as previsões de crescimento da economia mundial, de 4,9% para 5,1%, para 2006, e de 4,7% para 4,9%, para 2007. Efectivamente, apesar da economia dos EUA apresentar sinais de abrandamento, a actividade na Zona Euro mantém-se dinâmica reflectindo, principalmente, um crescimento mais robusto da procura interna.

Quanto à actividade económica nacional, após um período de expansão nos primeiros seis meses do ano, as informações quantitativas e qualitativas disponíveis sugerem um abrandamento, derivado do comportamento menos favorável do consumo, num contexto de pressão altista de preços e de alguns estrangulamentos sectoriais, nomeadamente os ligados aos subsectores da energia e da construção.

Com o consumo em desaceleração, o principal factor de crescimento continua, no entanto, a ser o investimento, sobretudo o privado, que beneficiou do afrouxamento das condições monetárias ao longo do ano, traduzido no aumento em 11% do crédito à economia. Com a previsão da manutenção do dinamismo das exportações de serviços líquidas, especialmente do turismo, a previsão inicial do BCV para o crescimento económico mantém-se em torno de 5,5%.

No que diz respeito à inflação, após um período inicial de perfil marcadamente ascendente, a média mensal atingiu em Agosto uma variação nula e foi negativa em Setembro, pelo que uma vez refreados os efeitos de transmissão dos preços de energia aos restantes sectores da economia e esgotada a pressão dos preços dos bens alimentares e bebidas, o BCV prevê, para o final do ano, uma variação média dos preços em torno de 4.8%, perto do limite superior previsto inicialmente.

A evolução na esfera monetária beneficiou do contributo positivo da posição externa da economia cabo-verdiana, traduzido na acumulação de reservas externas do banco central e de activos externos líquidos dos bancos comerciais o que, num regime cambial de paridade fixa, conjugado com uma capacidade limitada de esterilização de liquidez, resultou na expansão da massa monetária (M2) para além dos valores programados para o final de 2006.

Considerando a existência de excesso de liquidez na economia, num contexto altista de preços, o Banco de Cabo Verde tem recorrido, desde Março do corrente ano, à emissão activa de Títulos de Intervenção Monetária (TIM), a 6 meses, destinados à absorção do excesso de liquidez. Efectivamente, nos últimos seis meses foram emitidos TIM e TRM (Títulos de Regulação Monetária), no valor de 2.350 milhões de escudos. Tal procedimento permitiu, de certo modo, a recuperação das taxas de colocação dos Bilhetes do Tesouro, contrariando a trajectória descendente verificada até Maio de 2006, continuando, no entanto, os rendimentos aquém dos obtidos nos mercados internacionais.

Tendo em conta as informações preliminares disponíveis, as perspectivas para 2007,

segundo as projecções do BCV, apontam para um crescimento do produto no intervalo de 6,1% a 6,7% e uma inflação no intervalo de 0,5% a 1,5%.

Esta evolução projectada para 2007 espelha as perspectivas do aumento do consumo, num contexto de evolução mais favorável dos preços e expansão do investimento, sobretudo, investimento directo estrangeiro para o sector do turismo. Para a inflação, a actual projecção contempla já a actual tendência descendente dos preços, não obstante se admitir que, normalmente, existem desfasamentos de dois anos na transmissão dos efeitos dos preços da energia sobre outros sectores da economia.

Em linha com o cenário apresentado para a actividade económica, a orientação da política monetária, para os próximos seis meses, visando o objectivo último da estabilidade de preços e condicionada pelo cumprimento dos critérios definidos no acordo assinado com o FMI, o *PSI (Policy Support Instrument)*, continuará a ser a monitorização da evolução das reservas externas, um dos factores principais de criação monetária. Num quadro de excesso estrutural de liquidez, a intervenção da autoridade monetária será no sentido de uma gestão prudente de liquidez, através, nomeadamente, da montagem de um quadro indirecto de condução da política monetária e de determinação de uma taxa directora do BCV, que sirva para sinalizar o sentido dessa política e siga, na medida do possível, as taxas do Euribor.

## I. Enquadramento Internacional

Em Setembro, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta as previsões de crescimento da economia mundial, de 4,9% para 5,1%, para 2006 (de 4,7% para 4,9%, para 2007), em resultado de uma apreciação favorável do desempenho económico da maioria das regiões, no primeiro semestre, e da constatação de que os riscos para o crescimento global (intensificação das pressões inflacionistas, novos aumentos do preço do petróleo no contexto da manutenção das tensões geopolíticas, entre outros) vêm decrescendo.

Não obstante, intensificam-se os receios dos efeitos do arrefecimento da economia americana na actividade económica global. Efectivamente, de acordo com os últimos dados apurados, a economia dos EUA cresceu 5,6% no 1º trimestre, 2,6% no 2º trimestre e estima-se que tenha abrandado ainda mais no 3º trimestre. Contudo, a prevalência de importantes elementos de suporte ao crescimento, em particular, no mercado de trabalho, que continua a registar melhorias consideráveis, e no ambiente financeiro favorável, deixam crer que o arrefecimento da economia americana seja moderado.

A actividade na Zona Euro mantém-se dinâmica reflectindo, principalmente, um crescimento mais robusto da procura interna. O crescimento da actividade económica da área do euro, no primeiro semestre (2% em termos reais no 1º trimestre e 2,7% no 2º trimestre), acima do esperado, sustentou a revisão em alta, pelo Banco Central Europeu (BCE), do respectivo produto interno bruto, para o intervalo de 2,2% a 2,8%, em termos reais, em 2006.

### Indicadores Internacionais (em percentagem)

	2005 <sup>E</sup>	2006 <sup>P</sup>	2007 <sup>P</sup>
<b>PIB</b>			
Economia Mundial	4,9	5,1	4,9
EUA	3,2	3,4	2,9
Zona Euro	1,3	2,4	2
Japão	2,6	2,7	2,1
África	5,4	5,4	5,9
<b>Preços Consumidor</b>			
Economias Avançadas	2,3	2,6	2,3
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	5,3	5,2	5
Comércio Externo de Bens e Serviços	7,4	8,9	7,6
<b>Importações</b>			
Economias Avançadas	6,0	7,5	6
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	11,9	13,0	12,1
<b>Exportações</b>			
Economias Avançadas	5,5	8,0	6
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	11,8	10,7	10,6

Fonte: World Outlook Outono de 2006, FMI

E estimativas

P projecções

O cenário de encerramento do ciclo de aperto das condições monetárias pelos EUA e a manutenção da actual política de normalização das taxas de juro pelo BCE, aliado ao optimismo em torno da actividade económica da Zona Euro, favorece as expectativas de apreciação do EUR relativamente ao USD. No entanto, até Setembro, o USD tinha registado uma apreciação média de 1,7% face ao EUR.

Depois de ter atingido máximos históricos em torno de 80 USD/barril, em Junho e Agosto, o *brent* tem apresentado movimentos descendentes, tendo deslizado para valores inferiores a 60 USD/barril, em Outubro. De entre outros factores, a redução da pressão sobre os preços do petróleo, resultam do abrandamento da actividade económica nos EUA, do apaziguamento das tensões geopolíticas no Médio Oriente, designadamente no Irão (4º maior produtor mundial de petróleo), que aceitou negociar o processo de desarmamento nuclear, assim como do facto da OPEP ter anunciado que irá manter inalterada a sua quota de produção, mesmo no actual contexto de redução da procura. No entanto, o potencial da queda parece limitado, pois as necessidades de consumo continuarão sustentadas, considerando que o arrefecimento dos EUA será, em certa medida, compensado pelo desempenho de outras economias, especialmente as emergentes China, Índia e Rússia.

**Clove #80 USD**

Last	62.61
High	07/31/06 77.92
Average	68.12
Low	02/15/06 57.66

The chart displays the daily price of Clove #80 in US dollars. The x-axis represents time from early January 2006 to late September 2006, with labels every two days (e.g., 01/01/06, 01/03/06). The y-axis represents price in USD, ranging from 60 to 75. The price starts around \$65, fluctuates, reaches a low near \$60 in mid-February, then generally trends upward with several peaks, reaching its highest point of nearly \$78 in late August before a sharp decline to around \$62 by late September.

01/01/06 01/03/06 01/05/06 01/07/06 01/09/06 01/11/06 01/13/06 01/15/06 01/17/06 01/19/06 01/21/06 01/23/06 01/25/06 01/27/06 01/29/06 01/31/06 02/02/06 02/04/06 02/06/06 02/08/06 02/10/06 02/12/06 02/14/06 02/16/06 02/18/06 02/20/06 02/22/06 02/24/06 02/26/06 02/28/06 03/01/06 03/03/06 03/05/06 03/07/06 03/09/06 03/11/06 03/13/06 03/15/06 03/17/06 03/19/06 03/21/06 03/23/06 03/25/06 03/27/06 03/29/06 03/31/06 04/02/06 04/04/06 04/06/06 04/08/06 04/10/06 04/12/06 04/14/06 04/16/06 04/18/06 04/20/06 04/22/06 04/24/06 04/26/06 04/28/06 04/30/06 05/02/06 05/04/06 05/06/06 05/08/06 05/10/06 05/12/06 05/14/06 05/16/06 05/18/06 05/20/06 05/22/06 05/24/06 05/26/06 05/28/06 05/30/06 06/01/06 06/03/06 06/05/06 06/07/06 06/09/06 06/11/06 06/13/06 06/15/06 06/17/06 06/19/06 06/21/06 06/23/06 06/25/06 06/27/06 06/29/06 07/01/06 07/03/06 07/05/06 07/07/06 07/09/06 07/11/06 07/13/06 07/15/06 07/17/06 07/19/06 07/21/06 07/23/06 07/25/06 07/27/06 07/29/06 07/31/06 08/02/06 08/04/06 08/06/06 08/08/06 08/10/06 08/12/06 08/14/06 08/16/06 08/18/06 08/20/06 08/22/06 08/24/06 08/26/06 08/28/06 08/30/06 09/01/06 09/03/06 09/05/06 09/07/06 09/09/06 09/11/06 09/13/06 09/15/06 09/17/06 09/19/06 09/21/06 09/23/06 09/25/06 09/27/06 09/29/06 09/30/06

Australia 61 2 9777 8500 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410  
Hong Kong 052 2577 6000 Japan 01 2 3201 0900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 310 2000 Copyright © 2006 Bloomberg L.P.  
H258-578-1 27-Oct-2006 12:40:53

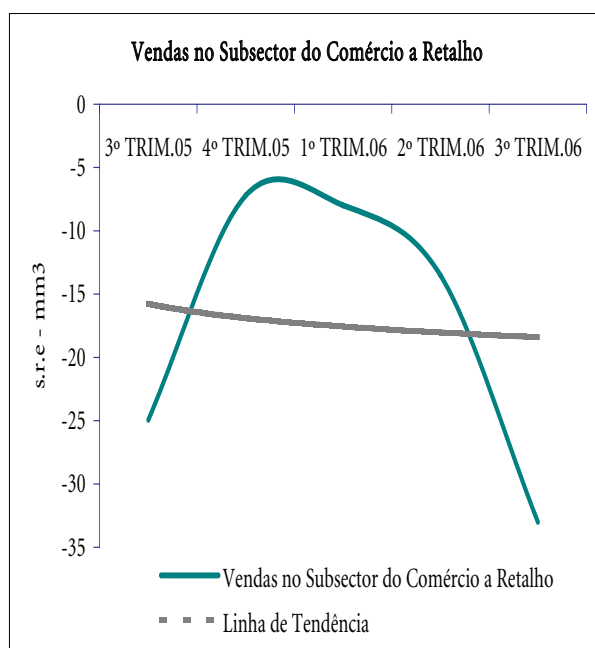
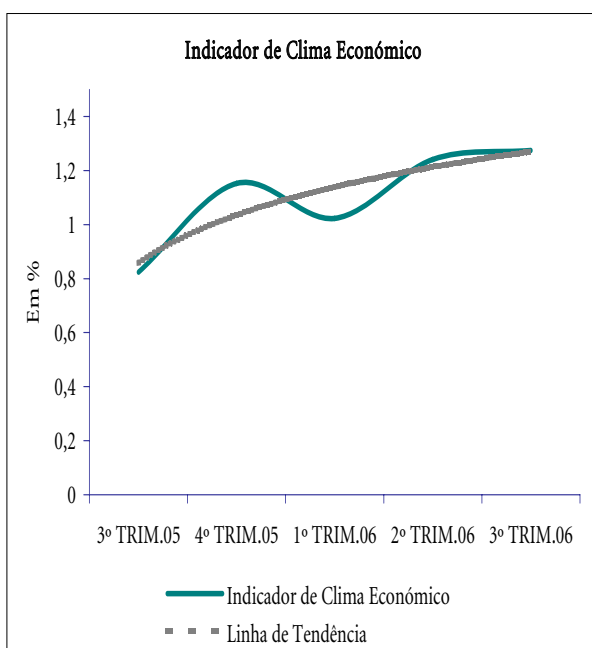
Banco de Cabo Verde / Relatório ao Governo / Setembro 2006

## II. Actividade Económica Nacional

### II.1 - Sector Real

Após um período de expansão nos primeiros seis meses do ano, as informações quantitativas e qualitativas disponíveis sugerem um abrandamento da actividade económica, traduzindo em parte o comportamento menos favorável do consumo, sobretudo o privado. Para tal, contribuíram grandemente a pressão altista de preços, nomeadamente na classe dos “não transformados”, componente do índice de preços especialmente sensível à pressão da procura e a condições climáticas e, em particular, na sub-componente “energéticos”, que sofreu a última actualização em Abril e cujos efeitos acabaram por acentuar a volatilidade dos “não transformados”.

No 3º trimestre do corrente ano, o índice de clima económico calculado pelo INE, que reflecte as expectativas sobre a conjuntura dos empresários da indústria, transportes, comércio, construção e turismo, permaneceu estável, com uma variação de 0,03 pontos percentuais (p.p.) na sua taxa de crescimento (1,24% no segundo trimestre e 1,27% no terceiro). Em termos homólogos, porém, este indicador evoluiu favoravelmente (0,82% relativamente ao 3º trimestre de 2005). A estagnação no crescimento do índice de clima económico deveu-se às apreciações menos favoráveis transmitidas pelos empresários relativamente aos sectores dos Transportes, Comércio em Feira e Construção, contrabalançadas pela conjuntura favorável registada nos sectores do Turismo, Indústria Transformadora e Comércio em Estabelecimento. Por outro lado, os indicadores de conjuntura do INE relativos ao consumo sugerem um afrouxamento no seu ritmo de crescimento, no período de três meses terminado em Setembro, a avaliar pela tendência de redução no volume de vendas no subsector do comércio a retalho, especialmente do comércio em feira.



Sendo Cabo Verde um país dependente da importação de bens de consumo, o perfil descendente do consumo é corroborado pela análise de outros indicadores quantitativos estimados a partir de informações da balança de pagamentos. Com efeito, no período terminado em Setembro, os indicadores quantitativos relativos ao *consumo* sugerem a

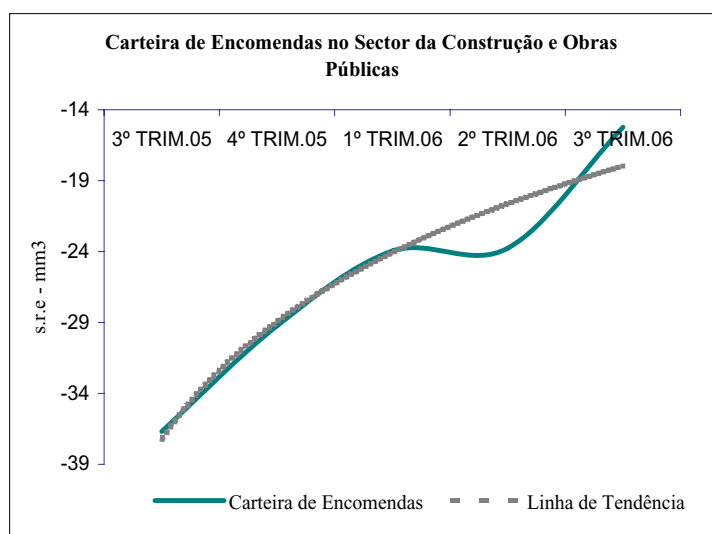
continuação da desaceleração no ritmo de crescimento deste agregado, iniciado em Maio do corrente ano, com as *importações de bens de consumo* (excluindo veículos automóveis) a crescer 6,2% em termos homólogos, em Setembro, face ao aumento de 7,5% em Agosto, o que se compara com os acréscimos de 26% em Junho e 17% em Julho. Esta situação é reflexo da desaceleração que se tem verificado ao longo dos últimos meses ao nível das importações de bens de consumo não duradouros e duradouros.

**Indicadores de Consumo e Investimento (em MM3)**  
**(Taxas de Variação Homóloga)**

	Mai-06	Jun-06	Jul-06	Ago-06	Set-06
<b>Consumo</b>					
Importações de Bens de Consumo	32,7	26,3	16,5	7,5	6,2
Bens de Consumo não Duradouros	32,5	25,8	13,6	4,1	2,8
Bens de Consumo Duradouros	33,8	28,9	31,5	25,2	23,4
<b>Investimento</b>					
Importações de Bens de Construção	38,7	38,2	26,4	21,3	22,5
Importações de Bens de Equipamento	38,6	33,6	38,1	60,3	96,3
Importações de Material de Transporte	18,5	5,2	-11,7	-7,8	16,0

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; Banco de Cabo Verde

Os investimentos, no entanto, têm tido um comportamento oposto ao do consumo, a avaliar pela evolução dos indicadores de *Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF)*. No período de três meses terminado em Setembro, as importações de bens de equipamento e de construção, indicadores da FBCF nestes tipos de bens, registam, em geral, uma tendência de aumento, apresentando ambos um acréscimo de 96,3% (60,3% em Agosto) e de 22,5% (21,3% em Agosto), respectivamente. No mesmo período, as importações de material de transporte, indicador da FBCF em material de transporte, demonstram um aumento de 16,0%, face aos 7,8% negativos registados em Agosto do mesmo ano. Ainda de acordo com o inquérito de conjuntura à construção do INE, registou-se, nos últimos três meses terminados em Setembro, uma tendência de aumento da carteira de encomendas neste sector, em particular nos subsectores da construção de edifícios não residenciais e obras públicas.

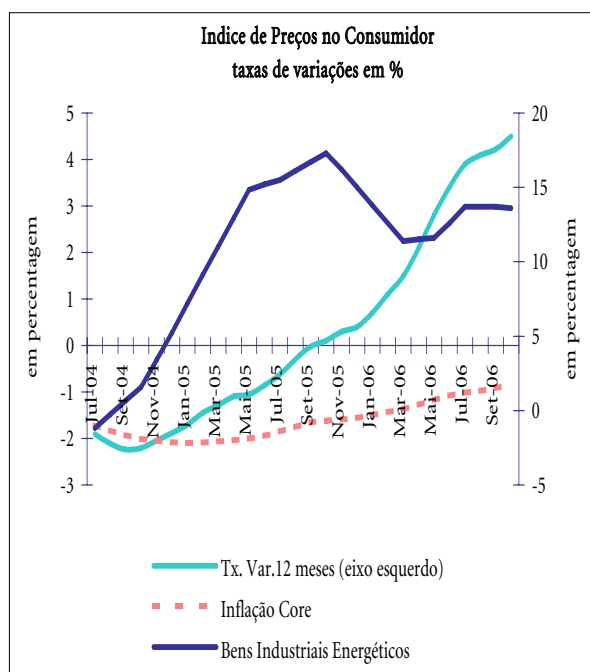
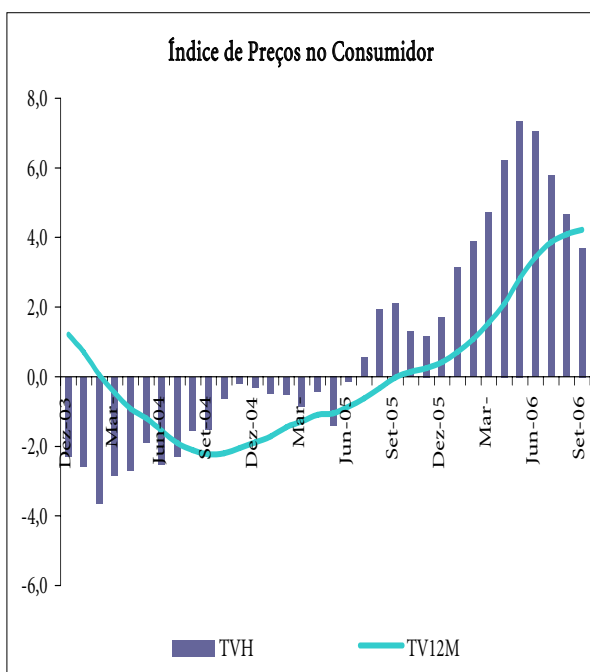




## II.2 - Inflação

De acordo com os dados do INE, a inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), mantém o perfil ascendente, em Setembro de 2006, atingindo, em termos médios anuais, uma taxa de 4,2%, acima do valor observado em Dezembro do ano transacto (0,4%). Esta evolução traduz, essencialmente, o comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas” que, no período em análise, cresce à taxa de 5,5% e, ainda, das classes “habitação, equipamento e material de uso doméstico” e “bens e serviços diversos”, cujas taxas atingem os 7,6% e 4,2%, respectivamente.

Por seu turno, a taxa de variação homóloga do IPC situa-se nos 3,7% no período em análise, reflectindo os aumentos verificados tanto na classe “alimentares” (3,5%), em resultado dos acréscimos registados nas rubricas “óleos e gorduras” (7,6%), “legumes frescos” (9,1%) e “açúcar e derivados” (46,7%), como na classe “habitação, equipamento e material de uso doméstico” (9,9%), impulsionados pelo acréscimo de 14,3% apresentado pela classe “energia e água”.

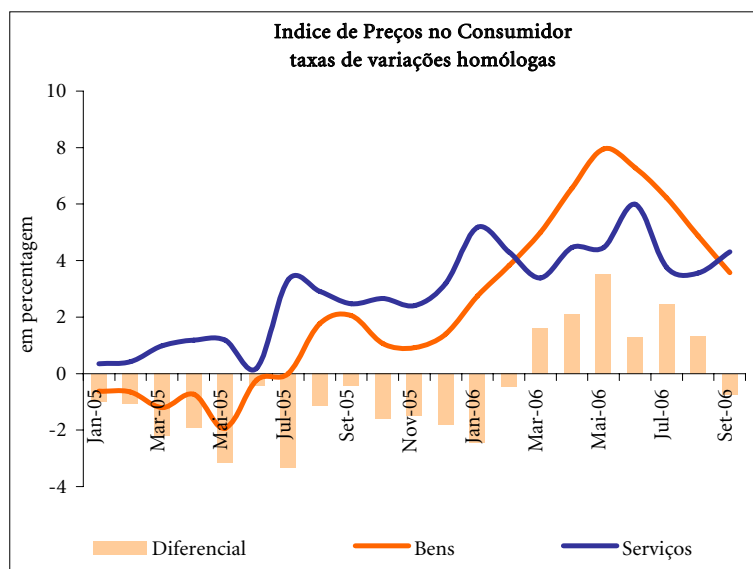


Perfilhando a mesma tendência do índice global, a inflação *core*<sup>1</sup> regista, em Setembro, uma taxa de 1,5%, em termos médios, traduzindo, em larga medida, o comportamento das classes “bens alimentares transformados” e “serviços”, que registam, no período, acréscimos na ordem dos 4% e 3,8%, respectivamente, não obstante o recuo de 3,8% verificado na classe “bens industriais não energéticos”.

Analisando as principais componentes do IPC, constata-se que, em Setembro, em termos médios, tanto a componente “bens” como a componente “serviços” acusam acréscimos de 3,6% e 3,7%, respectivamente, o que se compara aos 0,2% e 1,8% registados em Dezembro.

<sup>1</sup> Taxa de inflação expurgada dos efeitos dos bens alimentares não transformados e dos bens industriais energéticos.

Seguindo a mesma tendência das variações médias, a componente “serviços” regista uma taxa de inflação homóloga comparativamente mais elevada (4,3%) que a taxa de inflação registada pela componente “bens” (3,6%). A evolução da componente “bens” traduz, essencialmente, os acréscimos registados tanto na classe “alimentares” (3,7%), explicados, em larga medida, pelo aumento nos bens “alimentares transformados” (6,6%), como na classe “industriais” (3,4%).



É de notar que ocorre uma inversão de tendência no que se refere à classe “industriais”, tendo em conta que, em Dezembro, a referida rubrica tinha registado um decréscimo de 0,9%. Esta inversão de tendência é explicada pelo aumento de 16,4% apresentado pela rubrica “energéticos”, provocado pelo aumento dos preços dos combustíveis no final de Abril, não obstante o decréscimo de 1,2% verificado a nível da rubrica “não energéticos”.

## II.3 - Sector Externo

Informações disponíveis até Setembro apontam para um comportamento positivo das contas externas cabo-verdianas, que se traduz, particularmente, num reforço das reservas internacionais do país (na ordem dos 1.609 milhões de CVE relativamente ao período homólogo), não obstante se verificar um alargamento do défice da conta corrente (3,6%, em termos homólogos), em resultado do aumento dos défices das balanças de bens (32%) e de rendimentos (29%).

**Balança de Pagamentos**  
(em percentagem do PIB)

	2004	2005	2006
			1º a 3º tri
Balança Corrente	-14,2	-3,3	-2,8
Balança Comercial	-40,7	-33,9	-29,1
Exportações	6,2	8,6	6,5
Importações	-46,9	-42,6	-35,6
Balança de Serviços	3,4	6,7	9,7
Receitas de Turismo	10,4	11,5	14,1
Balança de Rendimentos	-2,0	-3,3	-3,0
Transferências Correntes	25,0	27,2	19,5
Remessas de Emigrantes	10,9	12,9	8,7
Balança de Capitais e Operações Financeiras	17,2	3,1	4,4
Balança de Capitais	2,5	2,0	1,3
Balança Financeira	14,7	1,1	3,1
Activos de Reserva	-4,0	-5,4	-4,6
Erros e Omissões	1,0	0,2	-1,6

Fonte: Banco de Cabo Verde

Nos últimos três meses terminados em Setembro, verifica-se um aumento do desequilíbrio externo do país, determinado, no essencial, pelo agravamento do défice comercial de bens (31,2%), expansão dos rendimentos líquidos distribuídos aos investidores externos e pagamento de juros da dívida externa (90%). Esta evolução foi, no entanto, compensada, pelo crescimento das exportações líquidas de serviço (particularmente dos serviços ligados a viagens por motivo de turismo e transportes aéreos), superior a 100%, e das transferências correntes, em 9% (para as quais contribuíram as remessas de emigrantes em 44%).

**Financiamento do Déficit Comercial**  
(em percentagem)

	2004	2005	2005	2006
			3º tri	3º tri
Exportações Líquidas de Serviços	8,4	19,9	18,6	33,4
Remessas de Emigrantes	26,8	38,0	44,0	31,4
Donativos Oficiais Correntes	14,0	13,2	7,2	16,4

Fonte: Banco de Cabo Verde

O alargamento do desequilíbrio comercial, de 22.107,2 milhões de escudos no 3º trimestre de 2005 para 29.239,2 milhões de escudos no 3º trimestre de 2006, reflecte o contínuo aumento das importações de bens (27% em termos homólogos no período e 28% até Setembro), porquanto as exportações de bens mantêm, em termos globais, um forte ritmo de crescimento (20,4%). De referir, que o efeito preço continua a contribuir significativamente para o aumento das importações de bens, em especial de bens de consumo e combustíveis.

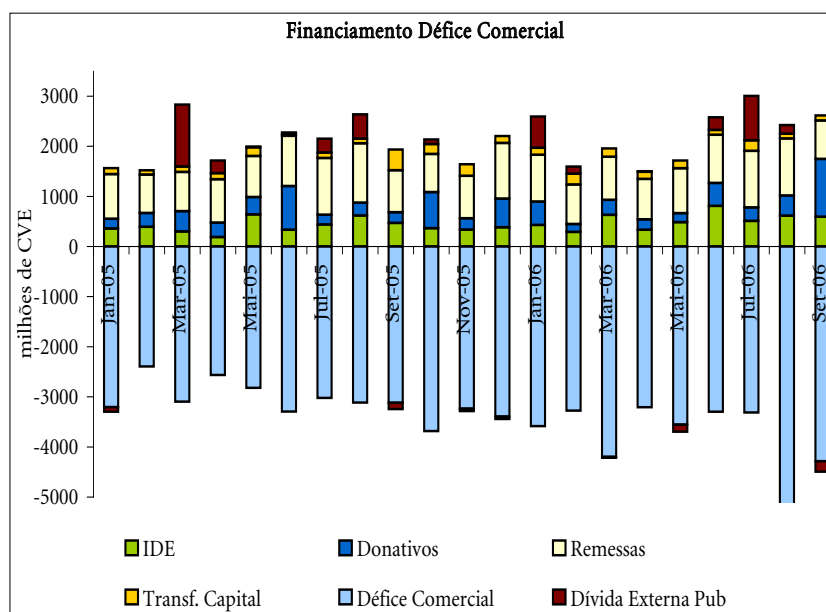
### Importações por Categorias Económicas de Bens (milhões de CVE)

	2004	2005	2006 3º tri
<b>Importações</b>	<b>38.473,1</b>	<b>38.542,9</b>	<b>13.158,9</b>
Bens de Consumo	14.502,7	15.893,5	4.898,8
Bens Intermédios	8.553,5	9.463,4	3.135,2
Bens de Capital	9.318,3	6.489,3	2.792,6
Combustíveis	2.861,8	3.320,6	1.190,1
Outros	3.236,8	3.376,0	1.142,2

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

No que concerne aos serviços, as receitas de turismo (que passaram de 2.681,3 milhões de CVE no 3º trimestre de 2005 para 4.861,24 milhões de CVE no 3º trimestre de 2006) explicam, em grande medida, o aumento significativo das exportações de serviços líquidas, que foram resultado do aumento da capacidade hoteleira do país, da conjuntura económica favorável dos países de origem dos turistas (particularmente, Itália, Espanha, Alemanha) e da entrada de mais operadores turísticos internacionais no mercado cabo-verdiano. O aumento das transferências correntes no período (em 1.079,43 milhões de CVE) resulta, no essencial, do aumento das transferências públicas no âmbito da ajuda orçamental, porquanto as remessas de emigrantes registam uma tendência de estabilização.

Quanto aos fluxos financeiros, de salientar o aumento de 30% na taxa de realização do investimento directo (33% do qual relacionado com o processo de investimento dos projectos aprovados nos anos anteriores, 39,6% correspondente ao investimento dos emigrantes, particularmente no sector imobiliário, e 24% a desembolsos de dívida para as empresas de capital externo, por parte dos seus investidores) e um acréscimo de 33% dos desembolsos líquidos da dívida externa pública, os quais permitiram financiar o défice comercial em 39,3% e 8%, respectivamente.



## II.4 - Sector Fiscal

De acordo com os dados provisórios disponíveis das Finanças, as contas do Sector Público Administrativo (S.P.A.), até Setembro de 2006, registaram um défice global, incluindo donativos, da ordem dos 2.002,6 milhões de escudos, o que, comparativamente ao período homólogo, representa uma melhoria substancial (4.548,2 milhões em Setembro de 2005). Esta situação traduziu, essencialmente, o aumento de 35% dos donativos, que veio compensar o aumento em 7% das despesas totais. Excluindo donativos, estas mesmas contas registam um défice que ascende a 5.927,4 milhões de escudos face aos 7.451,7 milhões registados no período homólogo. Comportamento semelhante se regista com o défice primário, com uma melhoria em cerca de 1.546,7 milhões de escudos, comparativamente ao período homólogo, situando-se nos 4.507,3 milhões de escudos. Por seu turno, o saldo corrente assinala um excedente de 1.268,6 milhões de escudos, cifrando-se em 1.935,2 milhões, em virtude do aumento das receitas correntes (23%) ter sido bastante superior ao crescimento das despesas correntes (8,6%).

### Contas do Sector Público Administrativo (milhões de escudos)

	3º Trim.05 <sup>p</sup>	3º Trim.06 <sup>p</sup>	Tx. Variação Homóloga (em %)
<b>Receitas Totais</b>	<b>17.796,3</b>	<b>21.927,4</b>	<b>23,2</b>
Receitas Correntes	14.855,8	17.348,3	16,8
Receitas Fiscais	13.299,5	15.748,4	18,4
Receitas não Fiscais	1.556,3	1.599,9	2,8
Receitas de Capital	37,0	533,4	
Donativos	2.903,5	3.924,7	35,2
Transferências de OFN	0,0	121,1	
<b>Despesas Totais</b>	<b>22.344,5</b>	<b>23.930,0</b>	<b>7,1</b>
Despesas correntes	14.189,2	15.413,1	8,6
Pessoal	6.628,6	6.338,2	-4,4
dos quais: salários	5.736,1	5.572,5	-2,9
Bens e serviços	833,2	615,8	-26,1
Encargos c/ a dívida	1.397,7	1.420,0	1,6
Transferências e Subsídios	2.743,1	4.279,4	56,0
dos quais:			
Transferências p/ os Municípios	839,7	1.357,9	61,7
Pensões	1.102,4	1.193,8	8,3
Valor a regularizar	1.998,2	2.068,8	3,5
Despesas de investimento	8.155,3	8.516,9	4,4

### Principais Indicadores Orçamentais ( em milhões de escudos e variação em termos absolutos)

Saldo Global incl. Donativos	-4.548,2	-2.002,6	2.545,6
Saldo Global excl. Donativos	-7.451,7	-5.927,3	1.524,4
Saldo Corrente	666,6	1.935,2	1.268,6
Saldo Primário excl. Donativos	-6.054,0	-4.507,3	1.546,7

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

<sup>p</sup> Projecções

Reflexo de algum aumento da eficácia da máquina fiscal, as receitas fiscais e não fiscais continuam evoluindo positivamente, em termos homólogos, e crescem 18,4% e 2,8%, respectivamente. O aumento significativo das receitas fiscais, que representam 71,8% do total das receitas arrecadadas pelo Estado no período, resultou de acréscimos registados na cobrança da generalidade dos impostos, de entre os quais se destaca o *imposto único sobre o rendimento* (18,6%), o *imposto sobre o valor acrescentado* (19%) não deduzido dos reembolsos, bem como o *imposto sobre as transacções internacionais* (15,5%). Os donativos, por sua vez, atingem um montante global de 3.924,7 milhões de escudos, dos quais 141,3 milhões de ajuda alimentar, 2.956,4 milhões de donativos directos e 827 milhões de ajuda orçamental.

As despesas correntes conhecem no período um crescimento de 8,6%, em termos homólogos, reflexo, em particular, da diminuição nas “*despesas com pessoal*” (4,4%) e nas “*despesas com aquisição de bens e serviços*” (26,1%), que mais do que compensa o aumento de 56% nas “*transferências e subsídios*”. Este último foi derivado do crescimento que se verifica ao nível das transferências aos Municípios e dos encargos com pensões.

As despesas de investimento, por sua vez, crescem em termos homólogos 4,4%, situando-se nos 8.516,9 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**

No período terminado em Setembro de 2006, a evolução da situação monetária beneficiou do contributo positivo da posição externa da economia cabo-verdiana, traduzida na acumulação de reservas externas do banco central e de activos externos líquidos dos bancos comerciais. Num regime cambial de paridade fixa, este facto, conjugado com uma capacidade limitada de esterilização de liquidez, resultou na expansão da massa monetária (M2) acima dos valores programados (cresceu 13% em Setembro de 2006, em relação a Dezembro do ano anterior, acima da meta de 11% programada para o final de 2006). Para além do contributo dos Activos Externos do Sistema para a criação da liquidez, em 9,4%, destaca-se o contributo do crédito à economia, em 5,4%, num contexto em que um outro factor de variação de liquidez, o crédito líquido ao SPA, diminui 3,5%, em termos homólogos.

**Avaliação dos Principais Agregados Monetários**  
saldos em milhões de CVE

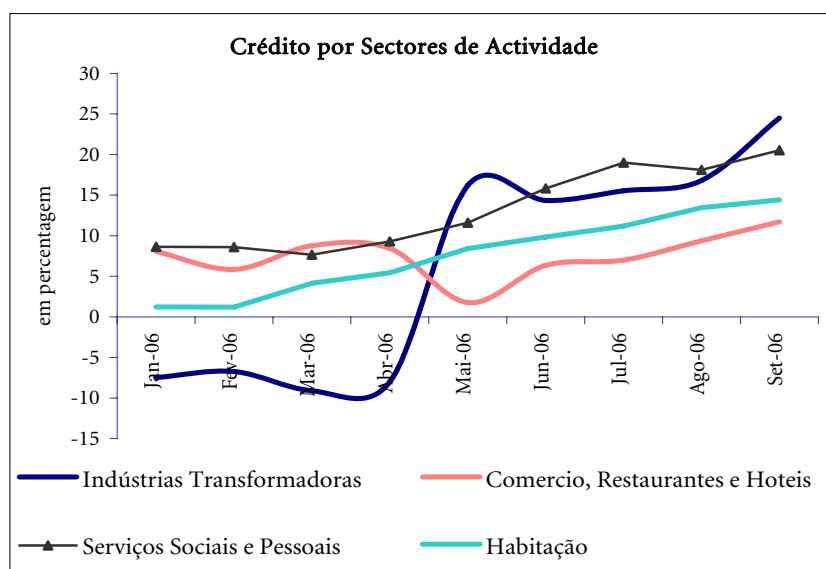
	Previsto		Realizado	
	30.09.06	Tx. Cresc.	30.09.06	Tx. Cresc.
<b>1 - Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	25.618,3	17,0	28.691,7	31,1
1.1 - Activos Externos Líquidos do BCV	17.687,4	15,5	19.958,8	30,4
Reservas Internacionais LÍq. do BCV	18.622,4	14,5	20.908,2	28,6
1.2 Activos Externos dos Bancos Comerciais	7.930,9	20,5	8.733,0	32,7
<b>2 - Activo Interno Líquido</b>	53.045,8	4,5	53.312,6	5,0
2.1 - Crédito Interno	62.486,4	3,8	63.192,4	5,0
2.1.1 - Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo	25.952,2	1,2	24.745,2	-3,5
2.1.2 - Crédito à Economia	36.512,0	5,8	38.428,8	11,3
<b>3 - M2</b>	78.664,1	8,3	82.004,3	12,9
<b>4 - Base Monetária</b>	19.545,4	-9,0	21.931,9	12,0
4.1 - Emissão Monetária	7.745,8	-0,9	7.922,0	-5,4
4.2 - Reservas Bancárias	11.799,6	-13,6	14.009,9	4,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

Assim, em resultado da acumulação de reservas externas, os principais agregados monetários apresentam uma trajectória positiva em Setembro de 2006, com particular destaque para os Activos Externos Líquidos do Sistema, que cresceram a uma taxa de 31,1%, relativamente a Dezembro do ano anterior, cerca de 42,8% em termos homólogos, devido a acréscimos nas disponibilidades externas dos bancos comerciais (30,4%) e do Banco de Cabo Verde (32,7%).

As Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde continuam a crescer a uma taxa de 28,6% no período em referência (em Dezembro de 2005 já garantiam 3,3 meses de importação de bens e serviços), reflectindo as entradas de divisas, nomeadamente no âmbito de projectos e da ajuda orçamental. De salientar, por outro lado, que o valor realizado dos activos externos dos bancos comerciais, no período em análise, 8.733 milhões de escudos, ultrapassa o valor programado para o ano (8.650 milhões de escudos). Isso 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, após alguma recuperação depois de um período de baixas sucessivas, apresentam-se ainda pouco atractivas.

O Crédito Interno Líquido segue a mesma tendência de evolução positiva, crescendo a uma taxa de 5,48% em relação a Dezembro de 2005, espelhando, sobretudo, o comportamento do crédito à economia, que cresce a uma taxa de 11,3%, em termos homólogos, reforçando a retoma da actividade creditícia junto do sistema financeiro.



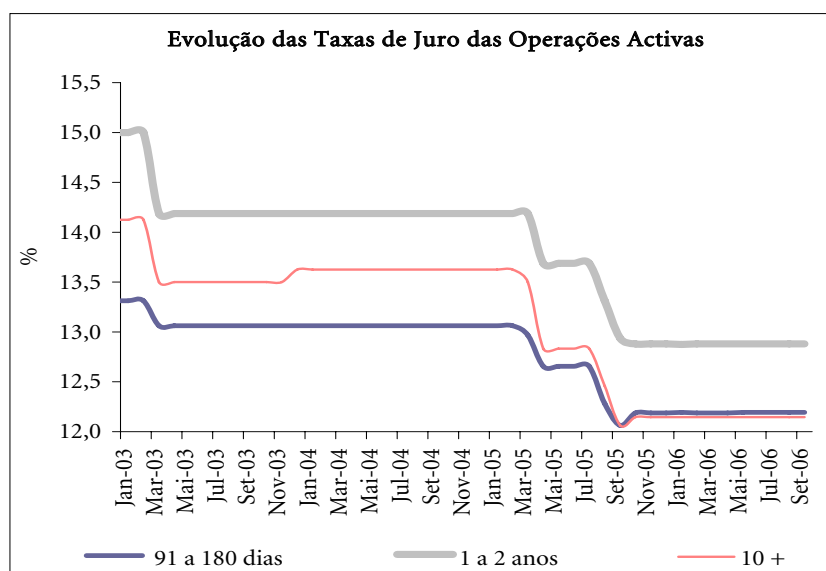
O comportamento do crédito ao sector privado, principal componente do crédito à economia, reflecte, por sector de actividade, os aumentos registados, sobretudo, no crédito à habitação (13,9%), no crédito às indústrias transformadoras (24%) e no crédito aos serviços sociais e pessoais (20,5%), componentes de maior peso no total do crédito concedido. De realçar que, neste período, a taxa de crescimento do crédito ao comércio, restaurantes e hotéis tem oscilado, mas evoluído positivamente, atingindo, em Setembro, 11,7%.

Finalmente, a análise da estrutura dos meios de pagamento permite constatar um reforço do peso dos depósitos à ordem em moeda nacional, que registam um crescimento de 11,58%, e a manutenção da tendência para a redução da circulação monetária (8,7%), associada à expansão de formas alternativas de pagamento. A descida, em Maio e Junho de 2006, das taxas de juro passivas praticadas pelo sistema bancário, não inibiu o ritmo de constituição dos depósitos a prazo em moeda nacional, que cresceram 21,5%, em termos homólogos, mas ter-se-á traduzido nalgum abrandamento do ritmo de constituição dos depósitos dos emigrantes, 9,6%, em termos homólogos.

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

Tendo como fim último a manutenção da estabilidade de preços, pela via da defesa da paridade do escudo com o euro, num contexto de excesso estrutural de liquidez e de pressões inflacionistas, a condução da política monetária por parte do Banco Central, nos últimos seis meses terminados em Setembro, tem-se pautado pelo recurso cauteloso aos instrumentos que possui, no sentido de controlar a liquidez e inverter a pressão altista dos preços.





Após um período de afrouxamento das condições monetárias, traduzido em cortes no coeficiente de reservas de caixa e nas reduções da sua taxa de cedência, o Banco de Cabo Verde tem recorrido, desde Março do corrente ano, à emissão activa de Títulos de Intervenção Monetária, a 6 meses, destinados à absorção do excesso de liquidez, tendo em conta a tendência altista dos preços nos últimos meses.

Efectivamente, nos últimos seis meses, foram emitidos TIM (a 6 e 9 meses de maturidade), no valor de 1.400 milhões de escudos, e TRM (a 14 dias de maturidade), no montante de 950 milhões, que se traduziram na secagem de parte da liquidez libertada. Tal procedimento permitiu, de certo modo, a recuperação das taxas de colocação dos Bilhetes do Tesouro, contrariando a trajectória descendente verificada até Maio de 2006, continuando, no entanto, os rendimentos aquém dos obtidos nos mercados internacionais.

#### Mercado de Intervenção - Março a Setembro

milhões de escudos					
Tipo	Prazo	Ofertado	Montante Colocado	Procurado	Diferencial Montante Procurado - Ofertado
TIM	180 a 273 dias	1.400,0	1.400,0	1.900,0	500,0
TRM	14 a 19 dias	1.400,0	950,0	1.840,0	890,0

## IV. Perspectivas para 2007

### IV.1 - Perspectivas Macroeconómicas

Analisando a evolução da actividade económica nacional na óptica da despesa, a previsão inicial do BCV do ritmo de crescimento do PIB, para o corrente ano, mantém-se em torno de

5,5%, traduzindo, no essencial, a desaceleração do consumo, reflexo do impacto desfavorável dos preços, porquanto os indicadores de investimento mostram uma evolução favorável deste agregado. Com base em informações mais recentes sobre a actividade económica, o consumo privado deverá crescer 4%, em termos reais, uma ligeira revisão em baixa relativamente à previsão de Março passado, e o consumo público deverá apresentar uma redução na sua taxa de crescimento (-5%), relativamente a 2005.

Com o consumo em desaceleração, o principal factor de crescimento continua a ser o investimento, quer privado, que se encontra em recuperação e beneficiou do afrouxamento das condições monetárias ao longo do ano, o que se traduziu no aumento em 11% do crédito à economia, quer público, que teve um crescimento real, em termos homólogos, de 4%. Para o sector externo, prevê-se a manutenção do dinamismo das exportações de serviços líquidas, especialmente do turismo e, por outro lado, estima-se que as remessas de emigrantes mantenham a actual tendência de desaceleração face a 2005, em certa medida, resultado do crescente redireccionamento da sua poupança para investimento.

No que diz respeito à inflação, após um período inicial de perfil marcadamente ascendente, a média mensal atingiu em Agosto uma variação nula e foi negativa em Setembro, pelo que, uma vez refreados os efeitos de transmissão dos preços de energia aos restantes sectores da economia e esgotada a pressão dos preços dos bens alimentares e bebidas sobre o IPC, assiste-se a um arrefecimento no ritmo de crescimento dos preços. Assim, o BCV prevê, para o final do ano, uma variação média dos preços em torno de 4,8%, perto do limite superior previsto inicialmente.

Para 2007, de acordo com informações disponíveis, as estimativas preliminares do BCV sugerem a aceleração do crescimento da actividade económica para 6,1% - 6,7%, espelhando as perspectivas do aumento do consumo, num contexto de evolução mais favorável dos preços dos bens e serviços. A nível sectorial, espera-se que, uma vez resolvidos os constrangimentos do lado da oferta, o sector da construção encontre novo dinamismo, num contexto de redução nominal de crédito líquido ao SPA e de aumento do crédito à economia, bem como de expansão de investimento externo directo, sobretudo no sector do turismo.

No tocante à evolução dos preços, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para uma melhoria da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), a qual deverá situar-se no intervalo de 0,5% - 1,5%. A actual projecção contempla já a actual tendência descendente dos preços, não obstante se admitir que, normalmente, existem desfasamentos de dois anos na transmissão dos efeitos dos preços da energia sobre outros sectores da economia.

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

A política monetária para os próximos seis meses, visando o objectivo último da estabilidade de preços, e condicionada pelo cumprimento dos objectivos do *PSI*, continuará a estar orientada para a monitorização da evolução das reservas externas, bem como do diferencial entre as taxas de juro da zona euro e dos títulos do BCV. Isto num contexto de subida de taxas de juro nos mercados internacionais e de rarefacção das oportunidades de aplicação no sistema financeiro cabo-verdiano, que faz com que os bancos comerciais nacionais ajustem as suas carteiras a favor de aplicações em moeda estrangeira, de rendimentos mais altos.

Assim, tendo em vista garantir as condições para um contínuo aumento das reservas cambiais, para o qual os depósitos de emigrantes desempenham um papel importante, as intervenções da autoridade monetária também vão no sentido da montagem de um quadro indirecto de condução da política monetária, através, nomeadamente, da determinação de uma taxa directora do BCV, que sirva para sinalizar o sentido dessa política e siga, na medida do possível, a taxa do Euribor, facilitando, desta forma, a convergência das taxas nacionais com as praticadas na zona euro.

Por outro lado, e tendo em conta a crescente evolução da liquidez na economia, o BCV irá imprimir uma maior dinâmica nas suas intervenções de esterilização da liquidez, através do leilão de títulos próprios com taxas directoras relacionadas com as do Euribor.

Por último, ciente do seu papel na promoção do desenvolvimento do mercado financeiro, o BCV continuará com a política de atenuar os custos de intermediação bancária, representados pelo nível ainda comparativamente alto das reservas de caixa, o que encarece os custos dos negócios bancários e alarga as margens de intermediação financeira. Tal situação tende a criar um dilema na condução da política monetária, pois o alargamento da margem faz-se à custa da redução das taxas dos depósitos, num contexto em que a atracção dos depósitos de emigrantes tornou-se um factor importante na defesa do regime monetário de paridade fixa.

### **IV. 3 - Programa Monetário**

A evolução da posição externa da economia caboverdiana, até Setembro de 2006, justifica a revisão do programa monetário, elaborado no início do ano. O acréscimo nas disponibilidades líquidas sobre o exterior, de 31,1%, resultou num crescimento da massa monetária a uma taxa superior à que havia sido programada para o final do ano (11% programados, que se contrapõem aos 13% realizados), corroborando a ideia de que num regime cambial de paridade fixa, os desenvolvimentos monetários são, em certa medida, reflexo das alterações da posição externa do país.

Assim, para o final do ano, prevê-se que o M2 cresça em torno de 16%, 5 p.p. acima do programado inicialmente, acompanhando a evolução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, que reflectirá, principalmente, o aumento estimado das Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde.

Beneficiando das condições monetárias favoráveis, reflexo dos efeitos da redução do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa, da qual resultou um aumento do excedente de liquidez no sector bancário, o crédito interno líquido deverá crescer 8% (ligeiramente acima dos 6,7% programados), reflectindo a evolução do crédito à economia, que deverá crescer 13%, acompanhando a evolução da actividade económica, no pressuposto da 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, permitindo, no entanto, a acumulação de um nível de reservas elevado, que se espera venha a garantir 3,4 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.

Em linha com o cenário apresentado para a evolução da actividade económica para 2007, o programa monetário deverá seguir a seguinte evolução:

- Acompanhando a evolução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, a massa monetária deverá apresentar taxas de crescimento da ordem dos 13%, bem acima do PIB nominal;
- Os Activos Externos do Sistema continuarão a evoluir positivamente, reflectindo, sobretudo, a acumulação das Reservas Internacionais Líquidas do Banco Central, embora a um ritmo inferior, comparativamente ao ano de 2006. Espera-se que o nível de reservas acumuladas venha a garantir, em 2007, uma cobertura de 3,6 meses de importação;
- A retoma progressiva do crédito à economia justifica a previsão de crescimento de 14% para este agregado, em 2007, determinando a evolução do Crédito Interno Líquido em 8%, mantendo-se o pressuposto de crescimento moderado ao crédito por parte do sector público administrativo.

### Programação dos Agregados Monetários e de Crédito para 2007 (em milhões de CVE)

	Realizado				Programado		Taxas de Crescimento	
	Dez-05	Mar-06	Jun-06	Set-06	Dez-06	Dez-07	Dez06/ Dez 05	Dez07/ Dez 006
<b>1 – Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	<b>21.888,85</b>	<b>24.399,30</b>	<b>25.714,29</b>	<b>28.691,73</b>	<b>28.895,83</b>	<b>34.550,22</b>	32,0	19,6
1.1 – Activos Externos do BCV (Líqu.)	15.307,91	15.602,80	16.575,67	19.958,76	20.752,97	25.721,97	35,6	23,9
1.1.1 – Reservas Internacionais (Líqu.)	16.260,38	16.543,10	17.512,99	20.908,22	20.490,70	25.459,70	26,0	24,3
1.1.2 – Outros Activos Externos (Líqu.)	-954,80	-940,30	-937,32	-949,46	-949,46	-949,46	-0,6	0,0
1.2 – Activo Ext.Bancos Comerc.(Líqu.)	6.580,94	8.796,50	9.138,62	8.732,97	8.142,87	8.828,25	23,7	8,4
<b>2- Activo Interno Líquido</b>	<b>50.752,46</b>	<b>51.783,80</b>	<b>52.952,05</b>	<b>53.312,56</b>	<b>55.459,59</b>	<b>60.658,48</b>	9,3	9,4
2.1- Crédito Interno líquido	60.193,08	60.896,07	62.189,15	63.192,36	64.900,21	70.099,10	7,8	8,0
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.652,24	25.934,40	25.342,06	24.745,25	26.075,71	25.883,76	1,7	-0,7
2.1.1.1 – Crédito ao Governo Central	20.044,05	20.327,80	18.872,65	19.530,35	20.421,05	20.226,95	1,9	-1,0
2.1.2- Crédito à Economia	34.515,11	34.938,37	36.826,31	38.428,79	38.824,50	44.193,10	12,5	13,8
2.1.2.1 – Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	475,6	457,1	496,1	672,5	678,0	709,2	42,6	4,6
2.1.2.2 – Crédito ao Sector Privado <sup>1</sup>	34.039,53	34.481,27	36.330,16	37.756,28	38.124,28	43.461,68	12,0	14,0
2.1.3 – Crédito a Inst. Financ. n /Bancárias	25,73	23,30	20,79	18,33	22,23	22,23	-13,6	0,0
2.2- Outros activos	-9.440,62	-9.112,27	-9.237,11	-9.879,80	-9.440,62	-9.440,62	0,0	0,0
<b>3- Base monetária</b>	<b>21.480,38</b>	<b>21.691,90</b>	<b>22.452,71</b>	<b>24.328,41</b>	<b>25.411,51</b>	<b>26.386,27</b>	18,3	3,8
3.1 – Emissão Monetária	7.815,79	8.039,50	7.969,92	7.921,99	7.800,16	7.780,66	-0,2	-0,3
3.2 – Reservas Bancárias	13.664,59	13.652,40	14.482,79	15.079,34	15.682,82	16.682,82	14,8	6,4
<b>4 - M2</b>	<b>72.641,30</b>	<b>76.183,10</b>	<b>78.666,33</b>	<b>82.004,29</b>	<b>84.355,42</b>	<b>95.208,70</b>	16,1	12,9
dos quais M1:	28.716,43	29.659,50	30.470,53	32.040,39	33.348,18	37.780,75	16,1	13,3
Moeda em circulação	7.633,61	7.220,70	7.125,92	6.965,79	8.013,76	8.027,69	5,0	0,2
Depósitos à ordem M/N	21.082,82	22.438,80	23.344,61	25.074,61	25.334,41	29.753,06	20,2	17,4

Fonte: Banco de Cabo Verde

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

## **ANEXOS**

## Balança de Pagamentos milhões de escudos

	2002	2003	2004	2005	2006P	2007P
<b>Balança Corrente</b>	<b>-8.105,0</b>	<b>-8.866,4</b>	<b>-11.761,0</b>	<b>-3.016,1</b>	<b>-2.286,0</b>	<b>-4.469,5</b>
<b>Bens</b>	<b>-27.693,0</b>	<b>-30.065,0</b>	<b>-33.656,3</b>	<b>-30.959,9</b>	<b>-35.905,0</b>	<b>-40.886,3</b>
Exportações	4.909,3	5.150,0	5.092,6	7.891,42	8.242,0	8.571,7
Importações	-32.602,3	-35.215,0	-38.748,9	-38.851,35	<b>-45.147,0</b>	<b>-49.458,0</b>
<b>Serviços</b>	<b>1.500,2</b>	<b>1.403,9</b>	<b>2.825,5</b>	<b>6.147,9</b>	<b>11.888,9</b>	<b>13.196,7</b>
Exportações	18.769,8	19.793,0	21.178,5	24.667,2	30.097,9	32.305,7
Transporte aéreo	8.468,5	7.917,0	8.462,3	8.799,1	9.063,6	9.058,7
Viagens de turismo	7.096,3	8.357,9	8.578,4	10.465,9	17.818,7	20.565,3
Importações	-17.269,5	-18.389,2	-18.352,9	-18.519,3	-18.209,0	-19.109,0
<b>Rendimentos</b>	<b>-1.725,7</b>	<b>-1.419,3</b>	<b>-1.615,7</b>	<b>-2.984,4</b>	<b>-4.396,9</b>	<b>-4.190,0</b>
Rendimentos de Investimento	-1.740,5	-1.382,1	-1.595,6	-2.884,8	-4.396,9	-4.190,0
Rendimentos Investimento Directo	-534,0	-336,9	-334,0	-921,7	-2.170,0	-2.053,1
Juros TRUST FUND	503,4	508,4	638,6	370,6	344,0	408,5
Juros Dívida Externa Pública	-719,3	-514,4	-549,4	-550,8	-484,6	-660,0
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-1.154,8	-1.140,8	-1.500,0	-3.030,1	-2.086,3	-1.885,4
<b>Transferências Correntes</b>	<b>19.813,5</b>	<b>21.214,1</b>	<b>20.685,4</b>	<b>24.780,3</b>	<b>26.126,9</b>	<b>27.410,2</b>
Transferências Oficiais	4.158,9	4.776,2	4.696,8	4.090,3	4.502,9	4.978,8
Remessas de Emigrantes	10.529,2	9.923,2	9.017,6	11.776,3	11.946,1	13.321,6
<b>Balança de Capital e Operações Financeiras</b>	<b>11.080,9</b>	<b>9.813,6</b>	<b>14.229,6</b>	<b>2.858,4</b>	<b>3.814,0</b>	<b>6.123,7</b>
<b>Balança de Capital</b>	<b>1.824,4</b>	<b>2.480,8</b>	<b>2.089,0</b>	<b>1.821,2</b>	<b>1.764,4</b>	<b>2.922,6</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>9.256,5</b>	<b>7.332,8</b>	<b>12.140,6</b>	<b>1.037,1</b>	<b>2.049,6</b>	<b>3.201,1</b>
Investimento Directo	4.713,3	3.276,4	6.037,8	6.695,7	8.778,5	10.095,2
Outros Investimentos	4.543,2	4.056,4	6.102,8	-915,0	-2.502,6	-6.894,2
Activos	-299,0	-805,9	-655,2	-4.837,1	-4.909,3	-4.958,4
TRUST FUND	0,0	-536,6	0,0	-200,0	0,0	0,0
Passivos	4.842,2	4.862,3	6.758,0	3.922,1	2.406,7	-1.935,8
Autoridade Monetária (Empréstimos m/l FMI)	342,5	249,0	273,0	-6,0	-60,1	-6,0
Dívida Externa Pública (Governo)	1.197,4	1.447,6	517,5	2.588,2	1.515,4	-1.210,4
Longo Prazo	1.197,4	1.447,8	517,5	2.698,2	1.515,4	-1.210,4
Desembolsos	2.829,1	2.998,5	2.370,9	5.283,3	4.099,5	2.223,8
Reembolsos	-1.631,7	-1.550,7	-1.853,5	-2.585,1	-2.584,1	-3.434,1
Curto Prazo	0,0	-0,3	0,0	-110,0	0,0	0,0
Dívida Externa Privada	592,4	505,3	5.724,9	1.339,9	951,3	839,9
Bancos	-42,5	-293,5	553,1	263,8	1.543,9	0,0
Outros Sectores	634,9	798,8	5.171,8	1.076,1	-592,6	-719,5
Longo Prazo	1.217,3	1.348,7	4.471,5	2.088,0	520,5	504,9
Curto Prazo	-582,4	-549,9	700,2	-1.011,9	-1.113,1	-1.224,4
Moeda e Depósitos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos de Reserva	-2.792,1	102,2	-3.338,2	-4.964,0	-4.226,3	-4.969,0
Balança Corrente + Balança de Capital	2.975,9	947,2	-9.672,0	-1.194,9	-521,6	-1.546,9
<b>Erros e omissões</b>	<b>1.614,0</b>	<b>-1.481,7</b>	<b>858,2</b>	<b>157,8</b>	<b>-1.528,0</b>	<b>-1.654,2</b>

### Memorandum Items

Necessidade de Financiamento da Economia, em % do PIB	8,6	8,0	11,5	1,3	0,5	1,4
Déficé Corrente, em % do PIB	11,1	11,1	14,0	3,3	2,3	4,2
Importação de Bens e Serviços, em % do PIB	68,5	67,4	67,8	62,4	62,7	64,1
Grau de Abertura da Economia, em % do PIB	101,0	98,8	99,0	97,9	100,7	102,4
Receitas de Turismo, em % do PIB	9,7	10,5	10,2	11,4	17,6	19,2
Investimento Directo Estrangeiro, em % do PIB	6,5	4,1	7,2	7,3	8,7	9,4
Serviço da Dívida Pública / Exportações de bens e serviços	9,2	5,8	6,5	2,1	2,1	2,9
Grau de Abertura da Balança de Capital e Operações Financeiras (%)	15,2	12,3	16,9	3,1	3,8	5,7
Reservas Internacionais Líquidas / Déficé Corrente	1,0	0,9	1,0	5,4	8,9	4,7
Reservas em meses de importação de bens e serviços	2,0	1,8	2,4	3,4	3,6	3,8

Fonte: Banco de Cabo Verde

P projecções revistas em Outubro de 2006

**Cabo Verde : Síntese Monetária**  
(Saldos em fim de período, em milhões de escudos)

	Set-05	Dez-05	Mar-06	Jun-06	Ago-06	Set-06	Taxas de Variação	
							homóloga	Dez-05
<b>ACTIVO EXTERNO LÍQUIDO</b>	<b>20.097,4</b>	<b>21.888,8</b>	<b>24.399,3</b>	<b>25.714,3</b>	<b>27.870,3</b>	<b>28.691,7</b>	<b>42,8</b>	<b>31,1</b>
<b>ACTIVO EXTERNO DE CURTO PRAZO (LÍQUIDO)</b>	<b>21.680,9</b>	<b>23.498,7</b>	<b>26.009,0</b>	<b>26.812,0</b>	<b>29.371,4</b>	<b>30.286,1</b>	<b>39,7</b>	<b>28,9</b>
<b>Banco de Cabo Verde</b>	<b>13.386,8</b>	<b>15.307,9</b>	<b>15.602,8</b>	<b>16.575,7</b>	<b>19.243,1</b>	<b>19.958,8</b>	<b>49,1</b>	<b>30,4</b>
Reservas Internacionais (líquidas)	14.334,2	16.260,4	16.543,1	17.513,0	20.166,2	20.908,2	45,9	28,6
Reservas Internacionais (brutas)	14.334,2	16.260,4	16.543,1	17.513,0	20.166,2	20.908,2	45,9	28,6
Outros activos externos (líquidos)	-947,4	-952,5	-940,3	-937,3	-923,0	-949,5	0,2	-0,3
<b>Bancos Comerciais</b>	<b>6.710,6</b>	<b>6.580,9</b>	<b>8.796,5</b>	<b>9.138,6</b>	<b>8.627,2</b>	<b>8.733,0</b>	<b>30,1</b>	<b>32,7</b>
Activos externos de curto prazo ( líquidos)	7.346,7	7.238,3	9.465,9	9.299,0	9.205,2	9.377,9	27,6	29,6
Outros activos externos (líquidos)	-636,1	-657,4	-669,4	-160,4	-578,0	-644,9	1,4	-1,9
Passivos externos de médio e longo prazo	979,9	1.023,3	1.074,2	648,9	1.061,7	1.141,6	16,5	11,6
<b>TRUST FUND</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
	<b>49.435,0</b>	<b>50.752,5</b>	<b>51.783,8</b>	<b>52.952,0</b>	<b>52.767,9</b>	<b>53.312,6</b>		
<b>CRÉDITO INTERNO</b>	<b>58.609,0</b>	<b>60.193,1</b>	<b>60.896,1</b>	<b>62.189,2</b>	<b>62.600,9</b>	<b>63.192,4</b>	<b>7,8</b>	<b>5,0</b>
<b>Crédito líquido ao Sector Público Administrativo</b>	<b>26.166,0</b>	<b>25.652,2</b>	<b>25.934,4</b>	<b>25.342,1</b>	<b>24.760,1</b>	<b>24.745,2</b>	<b>-5,4</b>	<b>-3,5</b>
Crédito ao Governo Central	19.301,4	20.044,0	20.327,8	18.872,6	19.558,2	19.530,3	1,2	-2,6
Crédito títulos consolidados de mob. fin. - trust fund	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,2	0,0	0,0
Crédito aos Governos Locais	254,4	231,8	226,6	231,1	244,7	251,9	-1,0	8,7
Outros Créditos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Depósitos (inclui Governos Locais e INPS, IDA)	4.427,9	5.661,8	5.658,2	4.799,9	6.081,0	6.075,2	37,2	7,3
Depósitos de contrapartida de Trust Fund	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0
<b>Crédito à Economia</b>	<b>32.414,9</b>	<b>34.515,1</b>	<b>34.938,4</b>	<b>36.826,3</b>	<b>37.821,9</b>	<b>38.428,8</b>	<b>18,6</b>	<b>11,3</b>
Créditos às Emp.Pub. n/Financeiras	358,3	475,6	457,1	496,1	673,5	672,5	87,7	41,4
Crédito ao Sector Privado <sup>1</sup>	32.056,5	34.039,5	34.481,3	36.330,2	37.148,4	37.756,3	17,8	10,9
<b>Crédito às Instituições Financeiras n/Monetárias</b>	<b>28,1</b>	<b>25,7</b>	<b>23,3</b>	<b>20,8</b>	<b>18,8</b>	<b>18,3</b>	<b>-34,8</b>	<b>-28,8</b>
<b>OUTROS ACTIVOS LÍQUIDOS</b>	<b>-9.174,0</b>	<b>-9.440,6</b>	<b>-9.112,3</b>	<b>-9.237,1</b>	<b>-9.833,0</b>	<b>-9.879,8</b>	<b>7,7</b>	<b>4,7</b>
<b>PASSIVO INTERNO</b>	<b>69.532,4</b>	<b>72.641,3</b>	<b>76.183,1</b>	<b>78.666,3</b>	<b>80.638,2</b>	<b>82.004,3</b>	<b>17,9</b>	<b>12,9</b>
<b>M2= A+B</b>	<b>69.532,4</b>	<b>72.641,3</b>	<b>76.183,1</b>	<b>78.666,3</b>	<b>80.638,2</b>	<b>82.004,3</b>	<b>17,9</b>	<b>12,9</b>
<b>A - PASSIVOS MONETÁRIOS</b>	<b>26.117,0</b>	<b>28.716,4</b>	<b>29.659,5</b>	<b>30.470,5</b>	<b>32.100,1</b>	<b>32.040,4</b>	<b>22,7</b>	<b>11,6</b>
Moeda em circulação	6.578,3	7.633,6	7.220,7	7.125,9	7.029,5	6.965,8	5,9	-8,7
Depósitos à Ordem em M/N	19.538,7	21.082,8	22.438,8	23.344,6	25.070,6	25.074,6	28,3	18,9
<b>B - PASSIVOS QUASE MONETÁRIOS</b>	<b>43.415,4</b>	<b>43.924,9</b>	<b>46.523,6</b>	<b>48.195,8</b>	<b>48.538,1</b>	<b>49.963,9</b>	<b>15,1</b>	<b>13,7</b>
Depósitos de Poupança	2.098,0	2.233,0	2.355,5	2.385,6	2.417,5	2.841,6	35,4	27,3
Depósitos a prazo em M/N	12.143,9	12.332,6	13.255,6	14.212,7	14.590,6	14.753,3	21,5	19,6
Depósitos em divisas de residentes	2.465,7	2.256,2	3.143,9	3.557,0	3.063,7	3.406,5	38,2	51,0
Depósitos de emigrantes	24.400,7	24.924,5	25.605,4	26.007,0	26.573,2	26.731,5	9,6	7,2
Cheques e ordens a pagar	105,4	53,2	96,1	55,3	51,0	72,4	-31,3	36,1
Depósitos para caução de operações	45,8	56,7	29,8	37,0	60,2	74,9	63,5	32,1
Acordos de recompra de títulos	1.868,7	1.792,3	1.755,6	1.664,3	1.503,4	1.797,8	-3,8	0,3
Outros quase depósitos <sup>2</sup>	287,2	276,4	281,7	276,9	278,5	285,9	-0,5	3,4

<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

**Programação dos Agregados Monetários e de Crédito**  
(em milhões de CVE)

	Dez-03	Dez-04	Dez-05	Dez-06	Dez-07
<b>Síntese Monetária</b>					
<b>Activos Externos Líquidos</b>	<b>10.455,7</b>	<b>13.787,3</b>	<b>21.888,8</b>	<b>28.895,8</b>	<b>34.550,2</b>
Activos Externos	13.433,5	16.912,4	27.549,0	35.222,9	40.877,2
dos quais: Reservas Externas	8.172,8	11.295,7	16.260,4	20.490,7	25.459,7
Passivos Externos	-2.977,8	-3.125,1	-5.660,2	-6.327,0	-6.327,0
<b>Activos Internos Líquidos</b>	<b>46.428,1</b>	<b>49.061,0</b>	<b>50.754,0</b>	<b>55.459,6</b>	<b>60.658,5</b>
Crédito Interno Líquido	54.503,4	57.375,2	60.240,9	64.900,2	70.099,1
Crédito ao Governo Geral (líq.)	25.560,6	25.740,1	25.699,6	26.075,7	25.883,8
Contrapartida do Trust Fund	11.038,1	11.038,1	11.041,1	11.038,2	11.038,2
Crédito ao Governo Central (líq.)	14.857,8	15.122,0	15.251,3	15.628,3	15.434,2
Crédito ao Governo Central	17.096,8	17.484,8	20.044,0	20.421,0	20.226,9
Depósitos do Governo Central	-2.239,0	-2.362,8	-4.792,8	-4.792,8	-4.792,8
dos quais: depósitos de projectos	-392,8	-276,8	-351,1	-386,3	-309,0
Crédito ao Governo Local (líq)	66,8	74,7	-23,7	-21,6	-19,5
Crédito ao INPS (líq.)	-402,1	-494,7	-569,1	-569,1	-569,1
Crédito à Economia	28.906,1	31.591,4	34.515,1	38.824,5	44.193,1
Crédito às Empresas Públicas	179,9	161,0	475,6	678,0	709,2
Crédito ao Sector Privado	28.726,2	31.430,4	34.039,5	38.124,3	43.461,7
Crédito às IFNM	36,7	43,7	26,2	22,2	22,2
Outros Activos Líquidos	-8.075,2	-8.314,2	-9.486,9	-9.440,6	-9.440,6
<b>Massa Monetária( M2)</b>	<b>56.883,8</b>	<b>62.848,3</b>	<b>72.642,8</b>	<b>84.355,4</b>	<b>95.567,8</b>
Passivos Monetários (M1)	22.989,5	24.404,8	28.717,8	33.348,2	37.780,8
Circulação Monetária	6.515,6	6.765,0	7.633,6	8.013,8	8.027,7
depósitos à ordem em M/N	16.473,9	17.639,8	21.084,2	25.334,4	29.753,1
dos quais: depósitos de emigrantes	2.202,3	2.568,5	2.584,1	2.894,2	3.125,7
Passivos Quase Monetários	31.662,0	35.761,8	40.566,3	46.395,5	52.562,3
Depósitos a prazo	29.982,6	34.313,3	38.390,5	46.055,5	52.177,2
dos quais: depósitos de emigrantes	18.917,6	21.521,2	23.824,9	28.992,9	32.846,6
outros quase depósitos	1.679,4	1.448,5	2.175,8	339,9	385,1
depósitos em moeda estrangeira	2.232,3	2.681,7	3.358,7	4.987,8	5.224,8
dos quais: depósitos de emigrantes	1.033,0	979,1	1.099,6	1.231,6	1.330,1
<b>Memo item: Depósitos de Emigrantes</b>	<b>22.152,8</b>	<b>25.091,1</b>	<b>28.318,0</b>	<b>31.716,2</b>	<b>34.253,5</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde