

RELATÓRIO AO GOVERNO

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

Março 2007



BANCO DE CABO VERDE

BANCO DE CABO VERDE

Departamento de Estudos Económicos e Estatísticas

Avenida Amílcar Cabral, 27

CP 7600 -101 - Praia

Tel: +238 2607000 / Fax: +238 2607197

<http://www.bcv.cv>

Composição, Impressão

Departamento de Administração Geral

Área de Informação, Documentação e Arquivo

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
III. Sector Monetário.	14
III.1 - Evolução Monetária	14
III.2 - Política Monetária nos últimos seis meses	16
IV. Perspectivas para 2007.	21
IV.1 - Perspectivas Macroeconómicas	21
IV.2 - Política Monetária para os próximos 6 meses	23
IV.3 - Programa Monetário anual	24
Anexos	26

Sumário Executivo

A evolução da conjuntura económica internacional continua a ser marcada pela evolução do preço do petróleo, tendo-se recentemente registado novos aumentos, fazendo subsistir ainda riscos de outros aumentos ao longo do ano, embora o FMI os considere menos ameaçadores do que em 2006.

Assim, apesar da conjuntura globalmente favorável, recentes estimativas do Fundo Monetário Internacional sugerem uma desaceleração da economia mundial, face ao crescimento robusto registado em 2006, reflexo do abrandamento da economia americana, não obstante a previsão de crescimentos sólidos na Europa e no Japão e a manutenção da tendência de expansão das economias emergentes, lideradas pela China e pela Índia.

A nível interno, informações mais recentes disponíveis sugerem um abrandamento da actividade económica, a avaliar pelo comportamento, tanto dos indicadores qualitativos da oferta, como dos quantitativos da procura interna, calculados pelo Banco de Cabo Verde.

Com efeito, da análise dos resultados do inquérito de conjuntura produzido pelo INE para o 1º trimestre do corrente ano, o índice de clima económico permaneceu praticamente inalterado, em virtude de, por um lado, apreciações menos favoráveis transmitidas pelos empresários dos sectores dos Transportes e Comércio em Feira e Indústria Transformadora e da estagnação no sector da Construção e, por outro, expectativas favoráveis da conjuntura nos sectores do Turismo e Comércio em Estabelecimento.

Por outro lado, pela análise produzida pelo BCV do comportamento das principais componentes da procura interna, regista-se, globalmente, uma desaceleração dos indicadores, tanto da Formação Bruta de Capital Fixo, representados pela importação de bens de equipamento, construção e transportes, como do consumo, componente essencial da procura.

Num contexto de algum arrefecimento do consumo das famílias, assiste-se, no entanto, à manutenção do perfil ascendente dos preços, que tem acompanhado a economia cabo-verdiana ao longo dos últimos meses. Assim, em Março do corrente ano, a inflação, medida pelas variações médias do Índice de Preços no Consumidor, atingiu os 5,6%, 0,2 p.p. acima do valor observado em Dezembro de 2006.

Esta evolução está associada, em larga medida, ao comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas”, bem como aos acréscimos registados nas classes “habitação, equipamento e material de uso doméstico” e “bens e serviços diversos”.

A evolução no campo monetário permaneceu em linha com a evolução esperada no quadro da programação monetária anual, com os Activos Externos Líquidos a reflectirem o comportamento positivo da posição externa do país, traduzindo, em particular, o comportamento da balança de serviços. O crédito líquido ao Governo apresenta uma evolução consentânea com as necessidades moderadas de financiamento público, enquanto que o crédito ao sector privado acompanha o ritmo de crescimento da actividade económica nacional.

Com a evolução na esfera monetária a ser determinada, de forma directa, pelo contexto externo favorável, a expansão da massa monetária, no período, determinou que o Banco Central adoptasse uma posição não acomodatória, intervindo através de operações do tipo mercado aberto, com o objectivo de, simultaneamente, defender a estabilidade de preços e contribuir para a manutenção de um nível adequado de reservas, compatível com as metas traçadas no quadro do acordo *Policy Support Instrument* (PSI), firmado com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

Não obstante alguma tendência de abrandamento da actividade económica, sugerida pelas informações mais recentes disponíveis, as perspectivas macroeconómicas para 2007 do BCV apontam para a expansão da actividade económica, com o PIB a crescer no intervalo de 6%–7%, após uma estimativa de crescimento real do produto em torno dos 6,1%, em 2006.

A nível da composição do crescimento, a expansão da actividade económica projectada para 2007 assenta, essencialmente, num comportamento mais favorável do consumo das famílias e do investimento privado, na medida em que o contributo das exportações líquidas deverá manter-se em níveis inferiores aos estimados para 2006.

De salientar, que o ritmo da expansão da actividade económica deverá ser fortemente condicionado pelo actual contexto de subida das taxas de juro internacionais, pelo perfil dos preços internos e pelo nível de realização do IDE.

Para a inflação, apesar do perfil ascendente dos preços ter persistido nos primeiros três meses do ano, as estimativas do BCV apontam para a desaceleração dos preços até final de 2007. A taxa de variação média do Índice de Preços no Consumidor deverá, assim, situar-se no intervalo de 2,5 % a 3,5%.

Em linha com o cenário apresentado para a evolução macroeconómica, a massa monetária deverá crescer a uma taxa de 16%, um ritmo bastante superior ao crescimento nominal do PIB, mas em linha com as perspectivas de crescimento do crédito interno líquido e da posição externa do país.

Assim, a política monetária para os próximos seis meses, visando em última instância a estabilidade de preços, estará orientada para a defesa da paridade da taxa de câmbio, através da operacionalização de um quadro indirecto de condução de política monetária, em que a meta operacional é a gestão do diferencial das taxas de juro das operações de intervenção de curto prazo do BCV com as taxas de juro do Euribor. Para atingir esse desiderato, o BCV continuará a privilegiar a utilização de títulos próprios, dirigidos à gestão do excesso de liquidez.

Acrescente-se que o BCV, consciente do seu papel na promoção do desenvolvimento do sistema financeiro, prosseguirá a política de redução dos custos da intermediação bancária associados ao nível, ainda elevado, das reservas obrigatórias.

I. Enquadramento Internacional

Num contexto de evolução favorável no mercado petrolífero, as recentes estimativas do Fundo Monetário Internacional sugerem, no entanto, uma desaceleração do crescimento da economia global, face ao crescimento robusto registado em 2006. Segundo o “World Economic Outlook” da Primavera de 2007, o abrandamento da economia mundial deverá estar associado a um crescimento menos expressivo da economia americana, não obstante a previsão de crescimentos sólidos na Europa e no Japão e a manutenção da tendência de expansão das economias emergentes, lideradas pela China e pela Índia.

Apesar das estimativas do FMI terem revisto em baixa o crescimento nos EUA, as informações disponíveis sobre a evolução de alguns indicadores macroeconómicos norte-americanos, no primeiro trimestre do ano, traduzem um quadro moderadamente positivo, especialmente no que respeita aos indicadores da oferta, que apontam para uma expansão do crescimento, embora do lado da procura haja uma clara tendência de moderação do consumo privado, ainda que o mercado de trabalho continue muito favorável, com a criação mensal de 150 mil postos de trabalho.

Num contexto em que as informações disponíveis sobre o rumo da actividade económica da maior economia do mundo são díspares, a política monetária do *Federal Reserve* (FED) tem sido a de estabilização das taxas de juro, apesar de informações de Fevereiro apontarem para a manutenção da *core inflation* a um nível elevado (2,9%).

Enquanto que a economia americana desacelera, a expansão da actividade económica na Zona Euro deverá ser sustentada pelos ganhos no mercado de trabalho e na produtividade, apesar do impacto previsto no crescimento dos esforços da consolidação fiscal na Alemanha e na Itália.

O reforço da economia da área do euro suporta a manutenção da actual orientação da política monetária do Banco Central Europeu (BCE), que deverá proceder, até final do ano, a mais duas subidas, de 25 p.b. cada, na sua taxa de referência, *refi*, que se tinha fixado em 3,75% a 12 de Março. Com a inflação perto dos 2%, muito próximo do patamar de estabilidade de preços definido pelo BCE, e com a previsão do crescimento acima do potencial, a manutenção de uma política monetária não acomodatória vem no sentido de se inverter a persistente pressão inflacionista, recentemente impulsionada pelos aumentos salariais, acima do esperado, na Alemanha.

No mercado cambial, assinala-se a tendência altista do euro face ao dólar, reforçada pelos receios do abrandamento da economia americana e pelo aperto das condições monetárias da Zona Euro, o que fortalece as expectativas de redução do diferencial de taxas de juro entre a Zona Euro e os EUA.

Indicadores Internacionais
(taxas de variação anual em percentagem)

	2005	2006 ^E	2007 ^P
PIB real			
Economia Mundial	4,9	5,4	4,9
EUA	3,2	3,3	2,2
Zona Euro	1,4	2,6	2,3
Japão	1,9	2,2	2,3
África	5,6	5,5	6,2
Preços no Consumidor			
Economias Avançadas	2,3	2,3	1,8
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	5,4	5,3	5,4
Comércio Externo de Bens e Serviços			
Importações			
Economias Avançadas	6,1	7,4	4,7
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	12,1	15,0	12,5
Exportações			
Economias Avançadas	5,6	8,4	5,5
Mercados Emergentes e Países em Desenvolvimento	11,2	10,6	10,4

Fonte: World Outlook Primavera de 2007, FMI

^E Estimativas; ^P Projecções

II. Economia Nacional

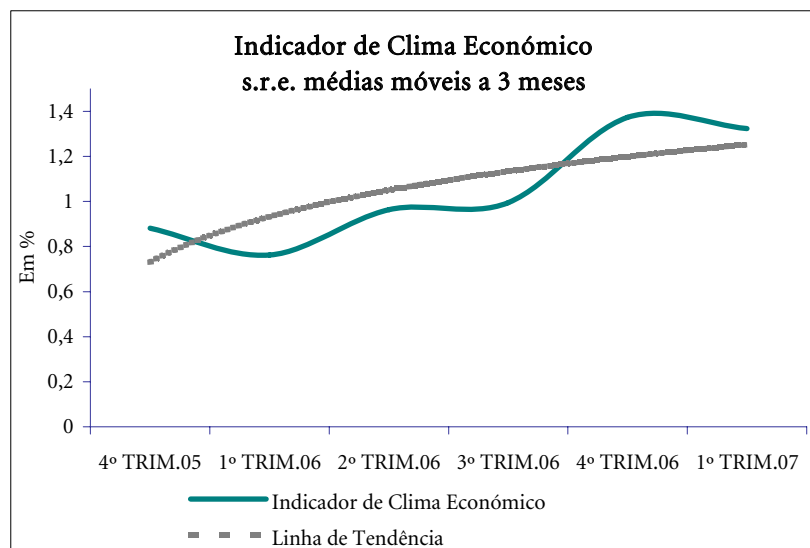
II.1 - Sector Real

As informações mais recentes da conjuntura económica, referente aos primeiros três meses do ano, sugerem um abrandamento da actividade económica, a avaliar pelo comportamento, quer dos indicadores qualitativos da oferta, produzidos na base da informação disponibilizada pelo INE, quer dos indicadores quantitativos de curto prazo da procura interna, calculados pelo Banco de Cabo Verde.

Do cálculo¹ dos resultados dos inquéritos de conjuntura do INE, no 1º trimestre do corrente ano, o índice de clima económico permaneceu praticamente inalterado, com uma variação de -0,05 pontos percentuais (p.p.) na sua taxa de crescimento, após uma aceleração no 4º trimestre de 2006. Em termos homólogos, porém, este indicador evoluiu favoravelmente (0,56% relativamente ao 1º trimestre de 2006).

A estagnação no crescimento do índice de clima económico ficou a dever-se às apreciações menos favoráveis transmitidas pelos empresários dos sectores dos Transportes e Comércio em Feira e Indústria Transformadora, à estagnação no sector da Construção, apesar de se terem registado expectativas favoráveis da conjuntura nos sectores do Turismo e Comércio em Estabelecimento.

¹ O índice de clima económico é produzido a partir dos resultados do inquérito de conjuntura. As taxas de variação do índice resultam do cálculo das médias móveis dos saldos das respostas extremas.



Por outro lado, da análise do comportamento das principais componentes da procura interna, regista-se uma desaceleração dos indicadores, tanto do consumo, como do investimento, pese embora, relativamente a este último, uma aceleração na importação de bens de equipamento.

Efectivamente, no trimestre terminado em Março, as importações de bens de consumo (excluindo veículos automóveis) cresceram 8,1%, em termos homólogos, face ao aumento de 9,6% de Dezembro de 2006. Adicionalmente, os indicadores de conjuntura do INE relativos ao consumo sugerem um afrouxamento no seu ritmo de crescimento, no mesmo período, a avaliar pela tendência de redução no volume de vendas no subsector do comércio a retalho, especialmente do comércio em feira.

Por seu turno, no mesmo período, as importações de material de construção e de bens de construção, indicadores da FBCF nestes tipos de bens, mantêm a tendência de desaceleração (37,2% em Janeiro, 22% em Fevereiro e 9,4% em Março), enquanto que as importações de bens de equipamento aceleram em Março, após quebra acentuada registada em Fevereiro. Por último, no mesmo período, o indicador da FBCF para o subsector dos transportes apresenta um comportamento distinto, com um acréscimo de 32,1% nas importações de material de transporte, em Março, um abrandamento face ao mês anterior, mas uma relativa aceleração relativamente a Janeiro.

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

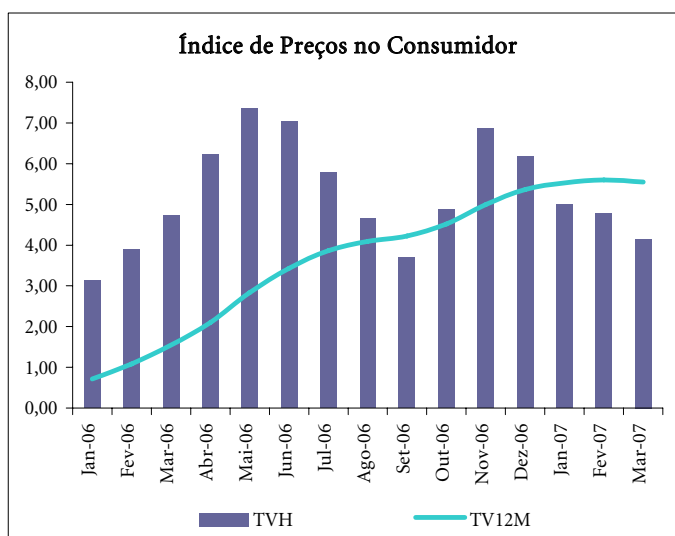
	Dez-06	Jan-07	Fev-07	Mar-07
Consumo				
Importações de Bens de Consumo	9,6	9,7	10,2	8,1
Bens de Consumo não Duradouros	9,9	11,2	14,1	9,9
Bens de Consumo Duradouros	8,4	4,4	-3,6	0,3
Investimento				
Importações de Bens de Construção	48,7	37,2	22,7	9,4
Importações de Bens de Equipamento	60,8	28,1	4,7	11,8
Importações de Material de Transporte	23,1	28,9	36,3	32,1

MM3 - médias móveis a 3 meses

II.2 - Inflação

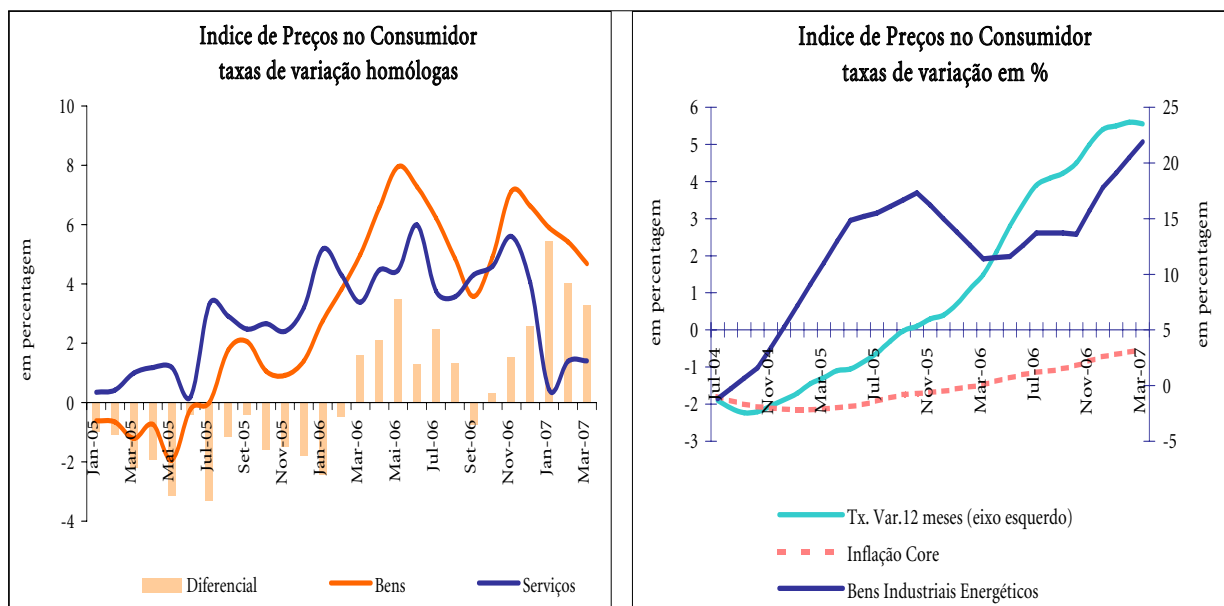
Confirmando a tendência altista dos preços que tem acompanhado a economia cabo-verdiana ao longo dos últimos meses, em Março do corrente ano a inflação, medida pela variação média do Índice de Preços no Consumidor, atingiu os 5,6%, 0,2 p.p. acima do valor observado em Dezembro de 2006.

Esta evolução traduz, em larga medida, o comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas” que, no período em análise cresceram, em termos médios, à taxa de 5,8%. O perfil ascendente da inflação esteve também associado ao acréscimo registado nas classes “habitação, equipamento e material de uso doméstico” e “bens e serviços diversos”, cujas taxas atingiram os 14% e 3,5%, respectivamente.



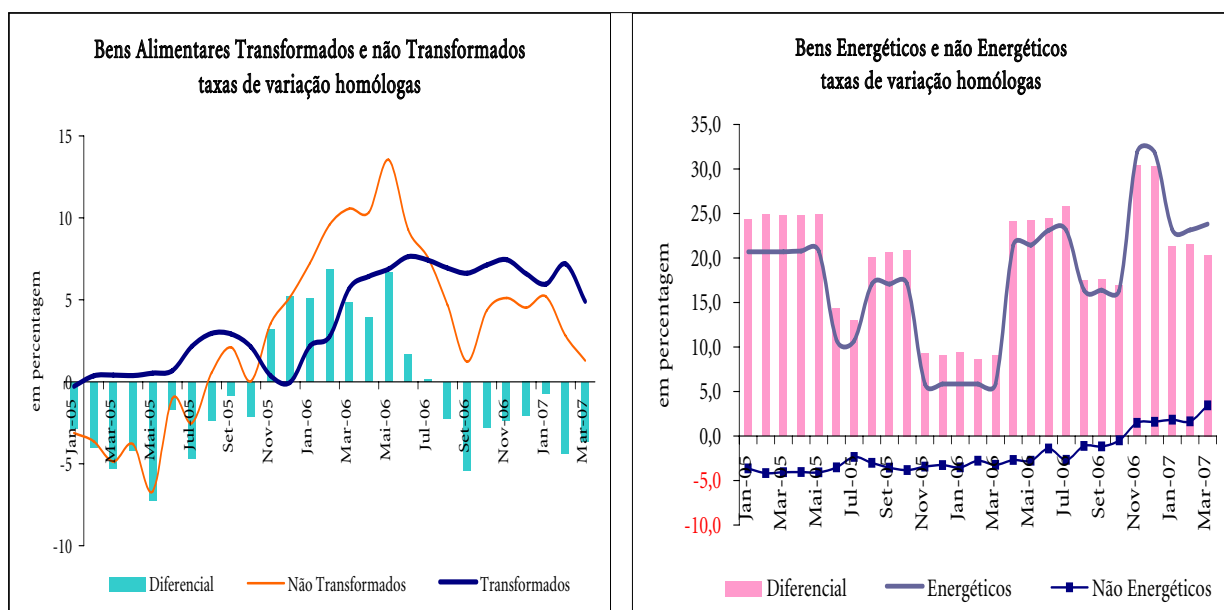
Em termos homólogos, no mesmo período, a taxa de variação do IPC situou-se nos 4,2%, reflectindo os acréscimos verificados tanto na classe “habitação, equipamento e material de uso doméstico” (16,9%), este último impulsionado pelo acréscimo de 22,1% na rubrica “energia e água”, como na classe “alimentares” (2,4%), em resultado dos aumentos registados nas rubricas “cereais e derivados” (8%) e “legumes frescos” (16,9%).

Seguindo a mesma tendência do índice global, a inflação *core* (taxa de inflação expurgada dos efeitos dos bens alimentares não transformados e dos bens industriais energéticos) registou, em Março do corrente ano, um acréscimo de 3,2%, em termos médios, que se compara aos 2,6% verificados em Dezembro de 2006. Esta evolução reflecte, essencialmente, a aceleração da classe “bens alimentares transformados” e “serviços”, que apresentam, no período, acréscimos na ordem dos 6,4% e 4,4%, respectivamente, não obstante o recuo de 2,2% verificado na classe “bens industriais não energéticos”.



Analisando as principais componentes do IPC, constata-se que, em Março, a taxa de inflação de bens foi a que mais contribuiu para a inflação registada a nível global. Seguindo a tendência dos meses anteriores, em termos homologos, a componente “bens” registou uma taxa de inflação comparativamente mais elevada (4,7%) que a taxa de inflação registada pela componente “serviços” (1,4%).

A evolução da componente “bens” reflecte, essencialmente, o comportamento crescente apresentado pelas sub componentes “bens energéticos”, “alimentares transformados” e “industriais”. Por seu turno, o decréscimo verificado na componente “serviços” retrata, fundamentalmente, a redução dos preços de alguns serviços, designadamente, das passagens áreas internacionais, das tarifas de comunicação telefónica internacional e das tarifas de transporte público, ocorrida ao longo dos primeiros três meses do ano.

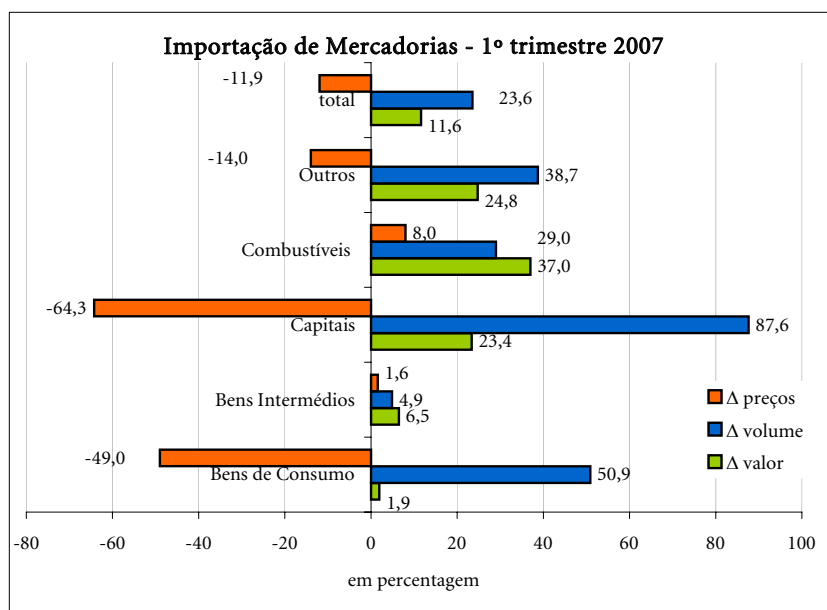


II.3 - Sector Externo

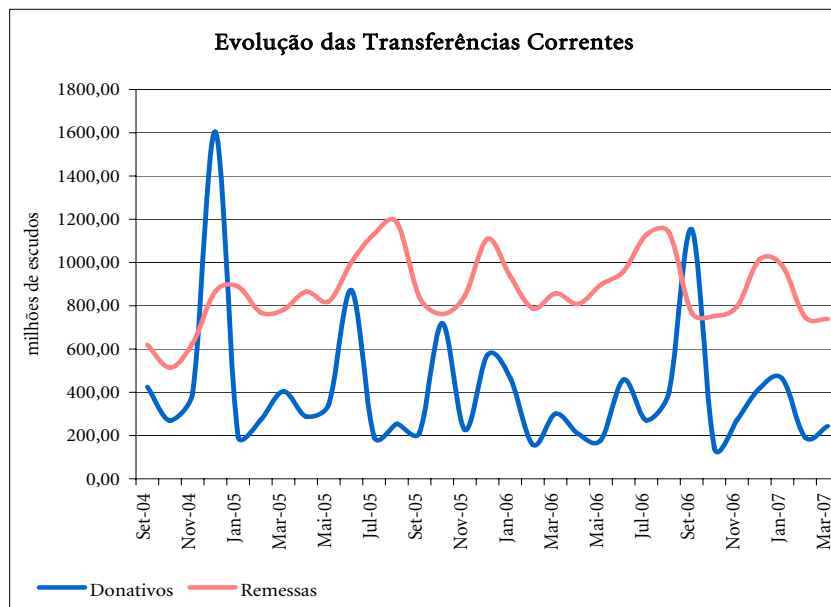
As informações disponíveis para Março do corrente ano apontam para uma evolução positiva das contas externas cabo-verdianas, que se traduz numa variação das reservas internacionais do país em 678,3 milhões de escudos, em termos homólogos. Para esta evolução contribuiu a aceleração das exportações líquidas de serviços e da taxa de realização do IDE. Verifica-se, no entanto, um agravamento do défice em conta corrente em 0,5 p.p. do PIB, para 1,7% do PIB.

Sendo Cabo Verde uma pequena economia aberta, com um padrão de crescimento que se baseia na expansão da absorção, o agravamento do desequilíbrio externo corrente e, consequentemente, o aumento das necessidades de financiamento da economia (de 2% para 2,5% do PIB, em período homólogo), reflecte, em grande medida, o comportamento do sector privado, resultado da expansão dos investimentos e do consumo, ainda que em ritmo de desaceleração.

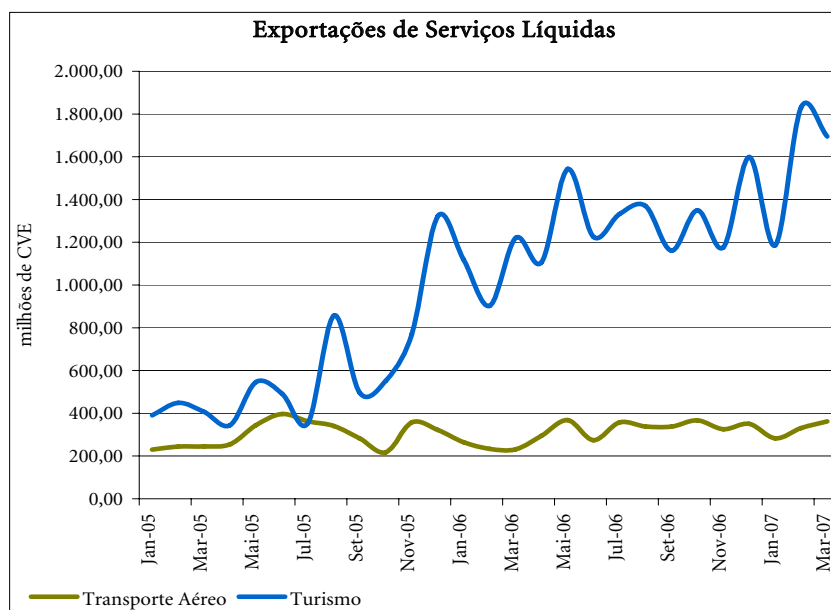
É neste quadro que se regista um agravamento, em termos homólogos, do défice comercial de mercadorias (10% do PIB), reflexo do acréscimo, em volume, de 23,5% das importações e da redução das exportações em cerca de 20%.



As exportações líquidas de serviços, no entanto, traduzindo o aumento expressivo das receitas com viagens por motivo de turismo (43%) e dos serviços de transportes aéreos (9%), mantiveram a sua tendência de aceleração (crescendo em torno de 40%). Este comportamento contribuiu para amortecer, de certa forma, o défice da conta corrente, num contexto de redução das transferências unilaterais, para a qual contribuiu a diminuição dos donativos (2%) e das remessas de emigrantes em divisas (4%). Importa destacar que as receitas com viagens por motivo de turismo, nos três meses terminados em Março, superaram, em grande medida, o total das transferências oficiais e remessas de emigrantes.



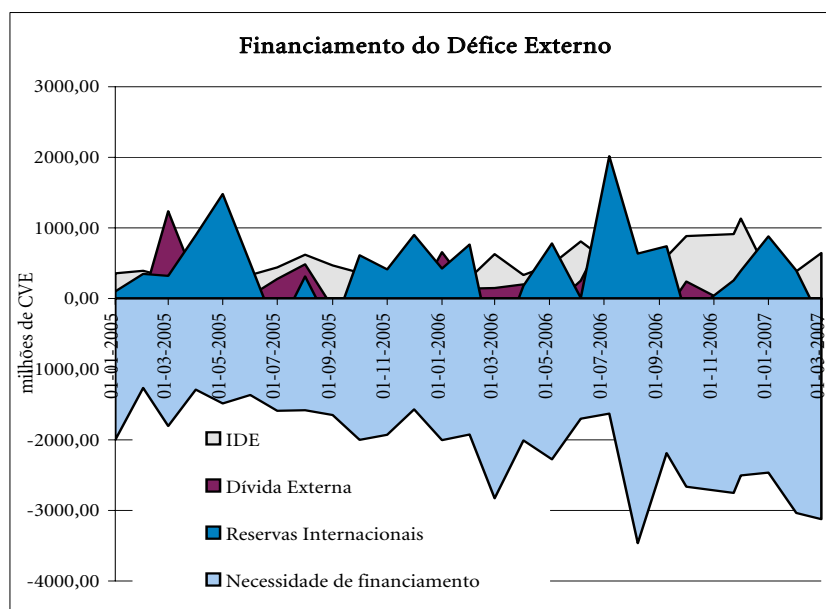
O bom momento do mercado turístico a nível mundial, suportado pela conjuntura económica globalmente favorável e, a nível nacional, as melhorias registadas nas infra-estruturas que servem o sector turístico, têm contribuído grandemente para os resultados da balança de serviços. De referir, no entanto, o acréscimo de 10%, em termos homólogos, das importações de serviços, em grande medida relacionado com a dinâmica na execução de projectos de investimento externo, em particular no turismo, e também com a execução de projectos públicos estruturantes para o país, entre os quais os do “Millenium Challenge Account”, que têm impulsionado a importação de serviços empresariais e técnicos, bem como o aumento de viagens de residentes por motivo de negócio¹.



² Viagens para a frequência de acções de formação, participação em seminários, feiras e outros eventos internacionais.

No que concerne à evolução dos fluxos de financiamento externo da economia, de notar que, apesar da manutenção da taxa de realização do investimento externo em níveis históricos, verifica-se, de acordo com os dados disponíveis para o primeiro trimestre do ano, uma redução, em termos homólogos, dos fluxos do IDE (de 1,8% do PIB para 1,4% do PIB), explicada, em parte, pela diminuição dos fluxos de investimento dos emigrantes (2,6%) e por algum arrefecimento do investimento, no período de avaliação dos resultados (Janeiro a Março).

A redução do peso do investimento no financiamento da balança corrente foi compensada pela diminuição dos activos financeiros externos do país (superior ao défice corrente em 350 milhões de escudos), porquanto, de acordo com as informações disponíveis, registou-se uma redução expressiva dos fluxos de passivos financeiros externos (de 1.352 milhões de escudos, em termos absolutos, correspondente a 1,2% do PIB), enquanto que a Autoridade Monetária, no quadro dos critérios estabelecidos no “Policy Support Instrument Agreement” (PSI), assinado com o FMI, manteve a sua tendência de acumulação de reservas internacionais líquidas, que atingiram um *stock* de 203,5 milhões de euros a 31 de Março.



III. Sector Monetário

III.1 - Evolução Monetária

A 31 de Março de 2007, o comportamento dos principais agregados monetários permaneceu em linha com a evolução esperada, no quadro da programação monetária anual. Os Activos Externos Líquidos continuam a espelhar o comportamento positivo da posição externa do país, reflexo, em particular, da balança de serviços. O crédito líquido ao Governo apresenta uma evolução consentânea com as necessidades moderadas de financiamento público, enquanto que o crédito ao sector privado acompanha o ritmo de crescimento da actividade económica nacional.

Avaliação dos Principais Agregados Monetários

Saldos em milhões de CVE

	Previsto		Realizado	
	30.03.07	Tx. Cresc.	30.03.07	Tx. Cresc.
1 – Activos Externos Líquidos do Sistema	27.222,63	8,30	27.824,57	10,69
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	21.525,75	5,57	21.358,00	4,75
Reservas Internacionais Líq.	22.439,48	5,33	22.264,73	4,51
1.2 – Activo Ext. Bancos Comerc. (Liq.)	5.696,88	20,00	6.466,58	36,21
2- Activo Interno Líquido	61.579,63	0,82	61.311,41	0,38
2.1- Crédito Interno líquido	65.672,42	-1,24	66.925,43	0,65
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.532,11	-0,39	25.036,99	-2,32
2.1.2- Crédito à Economia	46.613,15	3,92	46.689,87	4,13
3 - M2	88.802,26	3,00	89.135,98	3,39
4- Base monetária	22.585,95	3,49	22.378,59	-3,24
4.1 – Emissão Monetária	8.937,97	-2,72	8.437,45	-8,17
4.2 – Reservas Bancárias	13.647,98	8,00	13.941,14	10,32

Fonte: Banco de Cabo Verde

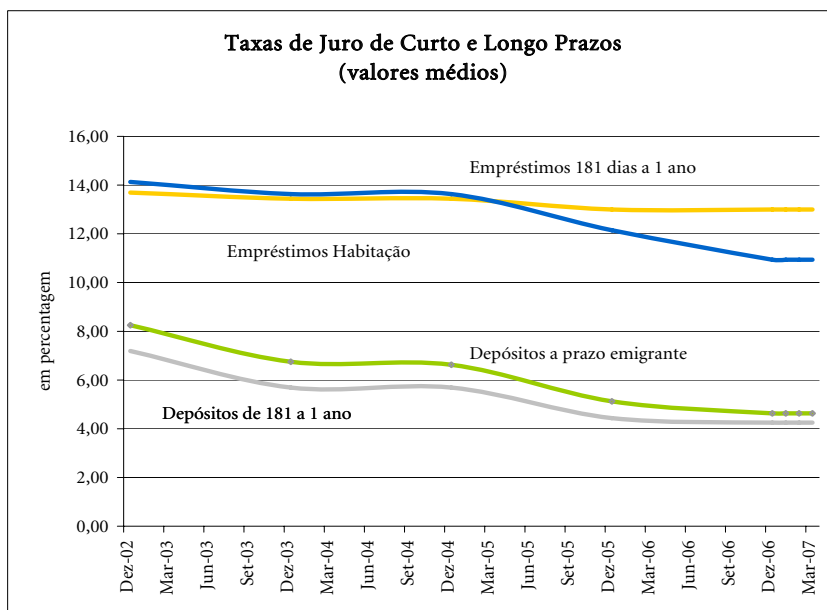
Com efeito, constata-se que, no período em referência, a massa monetária apresenta uma taxa de variação de 3,4% relativamente a Dezembro (um crescimento de 17%, em termos homólogos), reflectindo, no essencial, a dinâmica de crescimento dos activos externos líquidos do sistema, com uma variação de 10,7%, face a Dezembro, e de 14% em termos homólogos, enquanto que o crédito à economia varia em 4,1%, uma variação homóloga de 33,8%.

A acumulação de reservas externas pelo banco central (4,8%), bem como por parte dos bancos comerciais (36,2%), continua a ser reflexo do ritmo da actividade económica, particularmente, do sector do turismo, da dinâmica da execução dos projectos ligados ao investimento externo, bem como da continuidade na constituição dos depósitos de emigrantes, embora a um ritmo bastante inferior, relativamente a períodos homólogos. De registar, que as disponibilidades líquidas sobre o exterior dos bancos comerciais revelam alguma recuperação, após a diminuição excepcional ocorrida em Dezembro, aquando da operação da reestruturação da dívida da Electra.

O crédito interno líquido apresentou uma evolução positiva de 1,8% face a Dezembro findo, para a qual contribuiu a variação do crédito à economia, quando se regista uma redução no crédito líquido ao Sector Público Administrativo (2,3%), explicada, simultaneamente, pela diminuição do crédito bruto ao Governo junto do sistema bancário, em cerca de 4%, e pelo aumento dos depósitos do Governo, em 1,3%. Para a evolução do crédito à economia contribuiu, principalmente, o aumento do crédito à habitação, em cerca de 4% (que representa 46,3% do total concedido), os acréscimos, na ordem dos 7,9%, do crédito concedido aos sectores “electricidade, gás e água”, ao “comércio, restaurante e hotéis” (6,2%) e ao sector da “indústria transformadora” (11%).

De registar, a tendência, marcadamente descendente, das taxas de juro praticadas no mercado, para a generalidade dos segmentos. Importa, em particular, referir que, a taxa de juro média sobre o saldo das operações, no segmento de curto prazo, até 1 ano, no período

terminado em Março, era de 8,12%, enquanto que a médio/longo prazos, nos segmentos de até 10 anos e superior a 10 anos, era de 11,38% e 10,91%, respectivamente.



Analisando a evolução das principais componentes da procura de moeda, constata-se, no período, um decréscimo do agregado M_1 , passivos monetários, na ordem dos 2%, em virtude da diminuição da circulação monetária (5,4%) e dos depósitos à ordem em moeda nacional (0,2%), registando-se, por outro lado, um aumento dos passivos quase monetários, em cerca de 7%, em decorrência do aumento da generalidade das suas componentes, pelo que o agregado M_2 apresenta uma variação positiva de 3,4% face a Dezembro.

Importa realçar um abrandamento no ritmo de constituição dos depósitos de emigrantes que, relativamente a Dezembro do ano anterior, cresceram apenas 0,8%. Na base deste comportamento poderá estar a redução, cada vez maior, do diferencial das taxas de juro nominais, particularmente em relação aos EUA, a que se deverá acrescentar o perfil ascendente da taxa de inflação em Cabo Verde.

III.2 - Política Monetária nos últimos seis meses

Nos últimos seis meses terminados em Março de 2007, a política monetária adoptada pelo Banco de Cabo Verde manteve-se orientada para o objectivo de manutenção da estabilidade de preços, condição necessária para a preservação do valor real da moeda nacional, num contexto monetário ainda marcado pelo excesso de liquidez e por pressões altistas de preços. A estratégia seguida subordinou-se à meta operacional escolhida – o diferencial de taxas de juro com o mercado monetário da Zona Euro –, quando o objectivo intermédio é a salvaguarda do regime cambial de *peg* fixo, através da acumulação de reservas.

Com a evolução na esfera monetária, particularmente a criação excessiva de liquidez a ser determinada de forma directa pelo contexto externo favorável, a expansão da massa

monetária, no período, determinou que o banco central adoptasse uma posição não acomodatória, com o objectivo de, simultaneamente, defender a estabilidade de preços e contribuir para a manutenção de um nível adequado de reservas, compatível com as metas traçadas no quadro do PSI.

Assim, e para efeitos de esterilização da liquidez excedentária gerada no sistema e consequente redução das pressões inflacionistas decorrentes da actualização dos preços dos bens e serviços administrados, particularmente energéticos, as operações de tipo mercado aberto foram o instrumento privilegiado de política monetária. Nesse sentido, o Banco Central procedeu a várias intervenções no mercado monetário, pela via da emissão de Títulos de Intervenção Monetária (TIM's) e de Títulos de Regulação Monetária (TRM's). No final do período terminado em Março, as responsabilidades do BCV para com as demais entidades do sistema, representadas pelo *stock* de títulos do BCV detido pelo bancos, eram de 5.090 milhões de CVE.

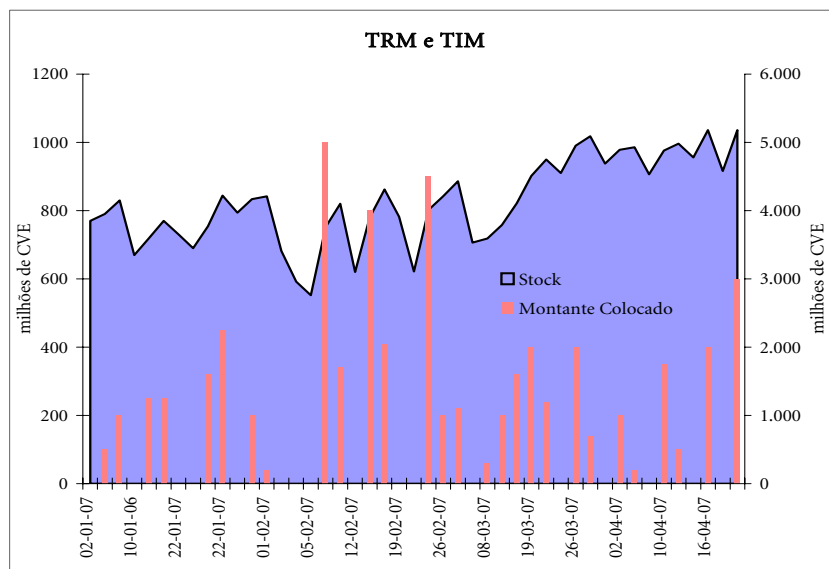
Balanço Analítico do Banco de Cabo Verde

Saldos em milhões de CVE

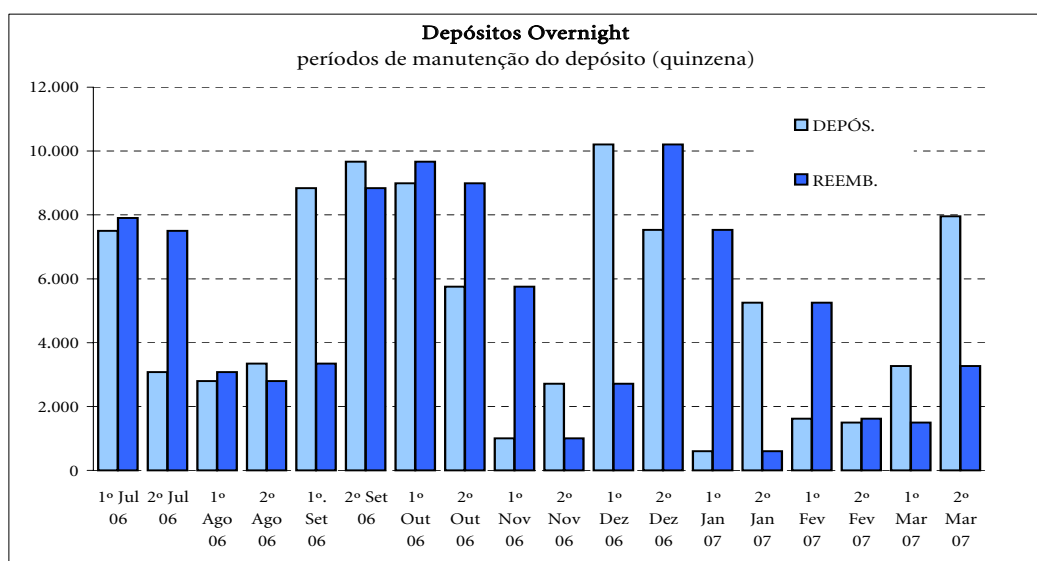
	Dez-05	Mar-06	Jun-06	Set-06	Dez-06	Jan-07	Fev-07	Mar-07
Activo Externo Líquido	15.307,9	15.602,8	16.575,7	19.958,8	20.390,0	21.268,7	21.674,8	21.358,0
Reservas Internacionais líquidas	16.260,4	16.543,1	17.513,0	20.908,2	21.303,8	22.186,0	22.584,8	22.264,7
Activos Internos Líquidos	5.827,8	6.090,1	4.078,0	2.012,9	1.454,7	1.137,2	870,3	1.028,9
Crédito Interno Líquido	8.289,2	7.921,8	5.889,6	4.035,9	3.571,7	3.319,2	2.875,1	3.075,7
TCMF's	4.658,8	4.658,9	4.658,8	4.658,8	4.658,8	4.658,8	4.658,8	4.658,8
Crédito líquido ao Governo Central	2.448,5	2.370,4	1.854,5	618,0	1.748,4	1.613,0	1.227,8	2.118,4
Crédito à Economia	1.148,1	1.151,5	1.145,4	1.138,8	1.137,6	1.133,9	1.124,3	1.105,1
Crédito outras Instituições Financeiras não Monetárias	15,2	13,8	12,4	10,9	9,4	7,9	7,9	7,9
Crédito Líquido aos Bancos Comerciais	18,5	-272,7	-1.781,5	-2.390,6	-3.982,7	-4.094,4	-4.143,7	-4.814,6
Base Monetária	21.135,7	21.692,9	20.653,7	21.971,7	21.844,7	22.405,9	22.545,0	22.386,9
Emissão monetária	8.691,5	8.039,5	7.969,9	7.922,0	9.188,0	8.419,2	8.306,1	8.437,5
Depósitos dos bancos	12.442,5	13.652,4	12.682,8	14.045,6	12.654,1	13.985,7	14.195,9	13.948,3
Depósitos de outras Instituições Financeiras	1,6	1,0	0,9	4,1	2,6	0,9	43,0	1,1

Fonte: Banco de Cabo Verde

Com efeito, na decorrência das intervenções do Banco, a liquidez bancária reduziu-se significativamente, possibilitando uma substancial diminuição dos Activos Internos Líquidos do BCV, agregado para o qual se encontram fixadas metas quantitativas, no âmbito do programa PSI. De referir que, em Março de 2006, data da primeira intervenção, este agregado totalizava 6.090,1 milhões de escudos, passando no período em análise para 1.028,9 milhões de escudos.



Um segundo instrumento utilizado tem sido a facilidade de absorção, na forma de depósitos *overnight* (por iniciativa dos bancos e como forma de suplantar a inoperacionalidade do mercado monetário interbancário), tendo-se registado, particularmente durante o mês de Março último, um volume significativo de transacções, em termos acumulados, de cerca de 11 000 milhões de escudos, quando a média do mês anterior era de cerca de 3.000 milhões de escudos.



A evolução moderada da base monetária tem sido assim consistente com a postura da autoridade monetária na gestão da liquidez existente. Constatase, no entanto, que nos três primeiros meses do ano, a base monetária regista um ligeiro aumento, a que não é alheio o crescimento verificado na base de incidência (depósitos nos bancos) das reservas obrigatórias.

A posição externa favorável e a contenção do financiamento do sector público junto ao sistema bancário permitiram à Autoridade Monetária dar continuidade ao processo de afrouxamento das condições de política monetária, reduzindo, em Março de 2007, mas com efeitos a partir de Abril, o coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa para 14%, sendo ainda prematura a avaliação dos efeitos desta medida, quer ao nível dos custos de intermediação financeira, quer ao nível dos agregados monetários, Reservas Internacionais Líquidas e Activos Internos Líquidos do Banco de Cabo Verde.

Caixa 1

Cumprimento das metas do PSI de Março de 2007

As informações disponíveis para 31 de Março apontam para o cumprimento das metas indicativas para o agregado Activos Internos Líquidos do Banco de Cabo Verde e para o Crédito Líquido Bancário ao Governo Central, após ajustamentos feitos por desvios das realizações relativamente aos pressupostos do programa. A acumulação de Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde ficou ligeiramente abaixo da meta indicativa fixada para este período, o que se atribui à compra de divisas em montantes significativos por uma das instituições financeiras bancárias, vindo, no entanto, a situação a ser reposta 5 dias após o término do trimestre, em resultado da venda de moeda estrangeira pela mesma instituição.

Pressupostos do Programa e Realização

	Programado				Realizado			
	Mar-07	Jun-07	Set-07	Dez-07	Mar-07	Jun-07	Set-07	Dez-07
Ajuda Financeira Externa	0,7	1,5	2,2	3,0	0,0			
Serviço da Dívida Externa	0,7	1,3	2,0	2,6	0,5			
Pagamentos de Atrasados da Dívida Interna do Governo Central	0,3	0,5	0,8	1,0	0,1			

A não concretização dos desembolsos no âmbito da ajuda orçamental, quando se previa a entrada de 700 milhões de escudos; o pagamento de apenas 94 milhões de escudos do valor dos pagamentos em atraso da dívida interna, quando se previa a liquidação de um montante igual a 300 milhões de escudos; o montante total de 700 milhões de escudos do serviço da dívida efectivo, 478,8 milhões de escudos abaixo do previsto, justificam os ajustamentos efectuados nas metas indicativas fixadas para este período.

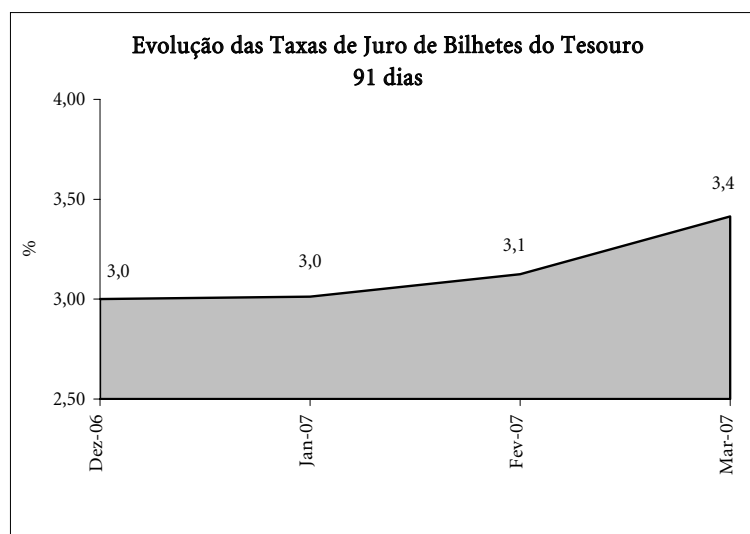
Informações provisórias apontam para uma redução efectiva do Crédito Líquido ao Governo Central de cerca de 583 milhões de escudos, cumprindo a meta indicativa ajustada, que fixava uma redução deste agregado em 200 milhões de escudos (800 milhões antes do ajustamento, pelos desvios de realização dos pressupostos programados). A evolução deste agregado reflecte essencialmente o decréscimo do stock de Bilhetes do Tesouro emitidos na sequência de uma estratégia de redução da dívida interna. Ao longo do período, registou-se uma única colocação de Obrigações do Tesouro, no montante de 200 milhões de escudos, e um vencimento de 155 milhões de escudos.

Crédito Líquido ao Governo Central

	Dez-06	Mar07	Mar 07	
			Meta Indicativa	Meta Indicativa Ajustada
Sistema Bancário	15.391,3	14.808,3	14.591,5	15.191,3
Créditos	19470,53	19037,03		
Lei orgânica BCV	0	0		
Protocolo	0	0		
Bilhetes do Tesouro	5085,87	4309,07		
OTNS	13669,56	13964,3		
Outros	715,1	763,66		
Depósitos	4079,2	4131,1		
Dívida titulada - outros sectores	9379,24	9608,85		
Total	24.770,6	24.417,2		

Fonte: Banco de Cabo Verde

As taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro a 91 dias apresentam uma trajectória ascendente, desde Dezembro de 2006, tendo passado de 3% para 3,4%, em termos de média mensal, acompanhando a trajectória das taxas de colocação dos Títulos de Intervenção Monetária do Banco Central que, no mesmo período, oscilaram entre os 3,875% e os 4,071% (taxa da última colocação do trimestre).



As informações sobre a posição dos principais agregados monetários e de crédito, a 30 de Março de 2007, apontam para uma acumulação efectiva das Reservas Internacionais Líquidas (RIL) do Banco de Cabo Verde, relativamente a Dezembro do ano anterior, de 8,8 milhões de euros, que compara aos 10,3 milhões de euros, fixados como meta indicativa para a evolução deste agregado no final do 1º trimestre de 2007. De realçar, no entanto, que no período compreendido entre 02/04/2007 e 05/04/2007, regista-se uma variação positiva das RIL, em decorrência sobretudo da compra de divisas a uma das instituições bancárias, no valor total de 341 mil contos, que passa a representar um valor acumulado, relativamente a Dezembro de 2006, de 11,2 milhões de euros.

Os Activos Internos Líquidos apresentam uma redução de 426 milhões de escudos, relativamente a Dezembro do ano anterior, quando a meta indicativa ajustada para este agregado suporta ainda um acréscimo de 33 milhões de escudos (de notar, que a meta indicativa inicial previa uma redução de 500 milhões de escudos), fruto das sucessivas intervenções do BCV, através da emissão de títulos próprios, como forma de esterilizar o excedente de liquidez do sistema.

Contas do Banco de Cabo Verde

	Dez-06	Mar-07	Março 2007	
			Metas Indicativas	Metas indicativas Ajustadas
Reservas internacionais líquidas	20.216,0	21.187,8	21.351,8	21.351,8
Em milhões de euros	183,3	192,2		
Reservas internacionais brutas	21.304,0	22.265,4	593,1	1.487,1
Em milhões de euros	193,2	191,5		
Créd Líquido ao Governo Central	1.748,4	2.119,9	-4.814,6	
Crédito Líquido aos Bancos Comerciais	-3.982,7	-4.814,6		
Activo Interno Líquido do BCV	1.454,1	1.025,7		

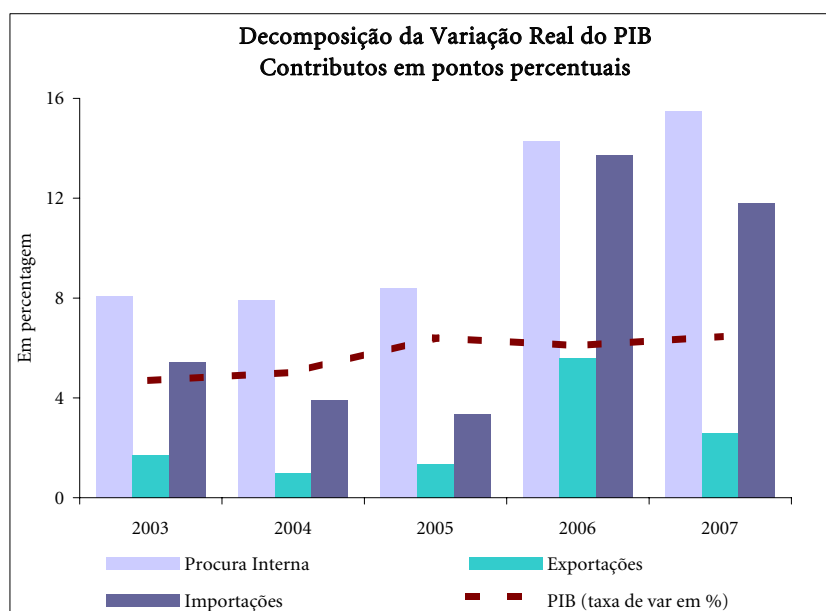
Fonte: Banco de Cabo Verde

IV. Perspectivas para 2007

IV.1 - Perspectivas Macroeconómicas

O cenário macroeconómico que agora se apresenta corresponde a uma actualização da projecção elaborada pelo Banco de Cabo Verde em Setembro de 2006, com informações até meados de Agosto, período em que a conjuntura internacional foi fortemente marcada pela escalada de preços do petróleo e, a nível interno, se constatou a persistência do perfil ascendente de preços e algum arrefecimento na evolução do consumo das famílias.

Neste contexto, a nível do crescimento, a expansão da actividade económica projectada para 2007 assenta, essencialmente, num comportamento mais favorável do consumo das famílias e do investimento privado, na medida em que o contributo das exportações líquidas deverá manter-se em níveis inferiores aos estimados para 2006.



Assim, após uma estimativa de crescimento real do produto em torno dos 6,1% em 2006, a actual projecção aponta para a expansão da actividade económica, com o PIB a crescer no intervalo de 6% – 7%, em 2007, simultaneamente a uma desaceleração dos preços. De salientar, que o ritmo de expansão da actividade económica deverá ser fortemente condicionado pelo actual contexto de subida das taxas de juro internacionais, (variável de certo modo influente na evolução dos depósitos de emigrantes), pelo perfil dos preços internos, cujo comportamento depende grandemente da evolução dos preços internacionais, e dos determinantes internos, dos quais se destaca o comportamento dos preços dos “energéticos” e dos bens “não transformados” e, por último, pelo nível de realização do IDE.

Traduzindo, no essencial, a previsão de desaceleração dos preços, a expansão da actividade económica deverá, em grande parte, ser suportada pelo consumo das famílias, a principal componente do PIB, em aceleração face às estimativas de 2006, porquanto o consumo público deverá acusar um crescimento próximo ao registado no ano transacto (8,9% contra 8,8% em 2006).

Projeções do Banco de Cabo Verde

	2004	2005	2006	2007 ^P
SECTOR REAL	Taxa de variação real em %			
Consumo Privado	7	5,3	4,9	5,5
Consumo Público	-10,2	8,4	8,8	8,9
Investimento	7,3	4,4	19,3	19,4
Procura Interna	5	5,4	8,9	9,4
Exportações	6,7	8,9	30	13
Importações	5,4	4,7	17,4	14,0
Produto Interno Bruto (PIB)	5	6,4	6,1	[6% - 7%]
Inflação	-1,9	0,4	5,4	[2,5% - 3,5%]
SECTOR MONETÁRIO	Taxa de variação nominal em %			
Massa monetária (M2) (%)	10,5	15,6	18,7	15,6
Passivos Monetários (M1) (%)	6,2	17,7	24,9	16,5
Crédito à Economia (%)	9,3	9,3	30,1	14,1
BALANÇA DE PAGAMENTOS	Em % do PIB			
Exportação de Bens e Serviços (%)	31,1	35,6	42,1	44,7
Importação de Bens e Serviços (%)	62,9	62,8	67,7	78,3
Conta Corrente (em % do PIB)	9,1	2,6	5,1	8,2
Reservas Líquidas em meses de importação	2,6	3,4	3,6	3,8
SECTOR FISCAL	Em % do PIB			
Receitas Públicas	31,6	30,7	29,7	30,1
Despesas Públicas	31,0	34,6	34,2	33,8
Saldo global incluindo Donativos	0,6	-4,0	-4,5	-4,1
Saldo global excluindo Donativos	-8,3	-10,8	-10,0	-11,2
Saldo Primário	-5,8	-8,7	-8,2	-9,4

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

^P Projeções

O comportamento globalmente positivo da Formação Bruta de Capital Fixo nos últimos tempos, compensando, de certa forma, algum arrefecimento do consumo das famílias, continuará em 2007, desta feita liderado pela sua componente privada, porquanto o investimento público, em processo de ajustamento, após atingir um máximo histórico de execução em 2006, deverá crescer, em termos reais, em torno dos 11,5% (17,1% em 2006).

A projectada evolução do investimento privado contempla a execução e/ou conclusão, prevista para 2007, 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 que se vêm registando no mercado do crédito.

Pressionado pelo aumento da procura interna, as importações de bens e serviços deverão crescer, em termos reais, 14%, condicionando, assim, o contributo da procura externa líquida para o crescimento, que deverá ser menos favorável, não obstante a manutenção prevista do actual ritmo de expansão das exportações de serviços (23%, em termos nominais). De

acrescentar que, relativamente às exportações de bens, as expectativas vão de encontro a uma redução (7%), determinada pela diminuição das reexportações de combustíveis e víveres nos aeroportos e portos internacionais do país.

Apesar do perfil ascendente dos preços persistir nos primeiros três meses do ano, as estimativas do BCV apontam para a desaceleração dos preços até final de 2007, pelo que a taxa de variação média do Índice de Preços no Consumidor deverá situar-se no intervalo de 2,5 a 3,5%.

A actual projecção contempla já a actual tendência descendente do IPC, em termos de variação homóloga, que em Março atingiu os 4,2%, ainda que em termos de variação média o comportamento da inflação até Março não tenha ainda acusado uma inversão de tendência, bem como a verificação dos pressupostos assumidos, nomeadamente, as repercussões da actualização dos preços dos combustíveis, em particular das tarifas dos transportes, e as consequências do eventual mau ano agrícola, com efeitos sobre os preços dos produtos alimentares.

Por último, no que tange às finanças públicas, o BCV prevê um défice público (incluindo donativos) em torno de 4,1% do PIB, uma melhoria relativamente ao registado em 2006 (5,1%). A previsão de melhoria da posição orçamental traduz o bom ritmo de crescimento das receitas, nomeadamente as tributárias (Imposto sobre o Valor Acrescentado e o Imposto Único sobre o Rendimento). As despesas, no entanto, devem crescer em torno dos 12,7%, impulsionadas pelo crescimento das despesas correntes, principalmente as despesas com pessoal. Não obstante a previsão da melhoria da posição orçamental, o BCV prevê que o défice primário, um indicador de sustentabilidade fiscal, se mantenha no mesmo patamar registado no ano transacto (9,4% do PIB).

IV.2 - Política Monetária para os próximos seis meses

Em defesa do regime cambial de “peg” fixo existente, a política monetária para os próximos seis meses, visando em última instância a estabilidade de preços, estará orientada para a defesa da paridade da taxa de câmbio, sendo que a condução da política monetária terá como meta operacional a gestão do diferencial das taxas de juro com o Euribor.

O objectivo intermédio será a acumulação de reservas externas, no sentido do cumprimento dos objectivos do PSI, para o qual o instrumento de ajuste é o controle da evolução dos activos internos líquidos da autoridade monetária. Esta abordagem, na óptica monetarista da balança de pagamentos, assegura que as variações na oferta de moeda sejam geradas pela evolução favorável da posição externa do país, ao invés da expansão dos activos internos.

A nível internacional, admite-se a continuação da manutenção do aperto das condições monetárias, tanto do BCE como do FED, o que tende a tornar ainda mais atraente a aquisição de activos externos por parte dos agentes privados nacionais, face à rarefacção de oportunidades de aplicação no sistema financeiro cabo-verdiano e ao excesso estrutural de liquidez.

Neste contexto, as intervenções do tipo mercado aberto da autoridade monetária vão também no sentido de assegurar que o diferencial de taxas de juro não seja incentivador à movimentação de capitais de curto prazo, motivada essencialmente pelas oportunidades de arbitragem que aparecem com a liberalização dos fluxos financeiros da balança de pagamentos.

Acrescente-se ainda que o BCV, consciente do seu papel na promoção do desenvolvimento do sistema financeiro, continuará com a política de aliviar os custos da intermediação bancária, representados pelo nível comparativamente alto das reservas obrigatórias, o que onera os custos de negócios bancários e alarga o *spread* das taxas activas e passivas.

IV.3 - Programa Monetário Anual

Em linha com os objectivos de política monetária para os próximos 6 meses, o programa monetário para 2007 continuará a reflectir, em particular, os desenvolvimentos esperados no sector externo da economia cabo-verdiana, num quadro de contenção das necessidades de financiamento do sector público e criação de condições para uma evolução positiva do crédito ao sector privado, de acordo com as necessidades de financiamento da actividade económica.

De referir, que o comportamento dos principais agregados monetários e de crédito, programado em Outubro, foi revisto, em consonância com o cenário previsto para a evolução da actividade económica e com as metas fixadas no programa PSI acordado com o Fundo Monetário Internacional.

Assim, para o final do ano, prevê-se que a massa monetária cresça em torno dos 16%, acima do valor programado em Outubro (13%) e em linha com a evolução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, que deverão ser impulsionadas fundamentalmente pela acumulação de Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde, num montante total de 41,3 milhões de Euros até ao final do ano

Os Activos Externos Líquidos (AEL) do sistema deverão manter a sua trajectória ascendente, crescendo 37,2% em relação ao ano anterior, esperando-se que o nível de reservas externas acumuladas venha a garantir uma cobertura de 3,2 meses das importações previstas. O nível de Reservas Internacionais Líquidas será garantido por entradas de divisas, no âmbito de empréstimos contratados para o ano, da ajuda orçamental prevista, do afluxo esperado de remessas de emigrantes, bem como das transferências de capitais no âmbito da realização do investimento directo estrangeiro.

A taxa de crescimento revista para os AEL do sistema, bastante acima do programado (19,6%), deverá traduzir igualmente a evolução positiva dos activos externos líquidos dos bancos comerciais que, na hipótese de continuidade de realização de aplicações no exterior pelas instituições financeiras bancárias, deverá manter a trajectória de crescimento que se vem verificando desde 2005. O crescimento esperado deste agregado, da ordem dos 88%, reflecte a quebra excepcional ocorrida em Dezembro de 2006, devido à operação de reestruturação da dívida da Electra, período após o qual se pressupõe a retoma da tendência anterior.

Num cenário em que as condições monetárias se afiguram favoráveis, o que vem permitindo uma sucessiva e gradual redução do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa, reforçando, no entanto, a criação de liquidez no sistema, o crédito interno deverá crescer cerca de 8,8%, acima do valor programado inicialmente (6,7%), reflectindo essencialmente a evolução positiva esperada do crédito à economia, em torno dos 14%, ainda no pressuposto da manutenção do recurso moderado ao crédito por parte do sector público administrativo.

Programação dos Agregados Monetários e de Crédito para 2007

Saldos em milhões de CVE

	Programado em 31/10/2006					Realizado		Programa Revisto	Taxas de Crescimento	
									Programado em	Revisão em
	Dez 06	Mar-07	Jun-07	Set-07	Dez-07	Dez-06	Mar-07	Dez-07	30/04/2006	30/04/2007
1. Activos Externos Líquidos do Sistema	28.895,83	27.222,63	29.464,66	29.994,86	34.550,00	25.137,43	27.824,57	34.495,82	19,6	37,2
1.1 - Activos Externos do BCV (Líquido)	20.752,97	21.525,75	22.628,40	23.697,98	25.721,97	20.390,03	21.358,00	25.534,27	23,9	25,2
1.1.1 - Reservas Internacionais Líq.	20.490,70	22.439,48	23.542,13	24.611,70	25.459,97	21.303,75	22.264,73	26.448,00	24,3	24,1
1.1.2 - Outros Activos Externos (Líq.)	-949,70	-913,73	-913,73	-913,73	-949,46	-913,73	-906,73	-913,73	0,0	0,0
1.2 - Activo Ext.Bancos Comerc.(Líq.)	8.142,87	5.696,88	6.836,26	6.296,88	8.828,25	4.747,40	6.466,58	8.961,55	8,4	88,8
2. Activo Interno Líquido	55.459,59	61.579,63	62.345,40	64.569,51	60.658,48	61.078,36	61.311,41	66.444,38	9,4	8,8
2.1 - Crédito Interno líquido	64.900,21	65.672,42	64.672,42	64.472,42	70.099,10	66.495,00	66.925,43	76.602,52	8,0	15,2
2.1.1 - Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	26.075,71	25.532,11	25.532,11	25.432,11	25.883,76	25.632,11	25.036,99	25.408,74	-0,7	-0,9
2.1.1.1 - Crédito ao Governo Central	20.421,05	19.370,85	18.865,08	18.915,08	20.226,95	19.470,85	18.965,08	19.196,04	-1,0	-1,4
2.1.2 - Crédito à Economia	38.824,50	46.613,15	48.509,87	50.444,87	44.193,10	44.839,18	46.689,87	51.177,53	13,8	14,1
2.1.2.1 - Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	678,0	623,8	636,6	671,6	709,2	633,8	616,6	767,2	4,6	21,0
2.1.2.2 - Crédito ao Sector Privado	37.124,28	45.973,59	47.873,26	49.773,26	43.461,68	44.205,37	46.073,26	50.394,13	17,1	14,0
2.1.3 - Crédito a Inst. Financ. n /Bancárias	22,23	15,75	13,10	14,00	22,23	15,75	13,19	16,25	0,0	3,2
2.2 - Outros activos	-9.440,62	-9.408,68	-10.428,65	-10.428,65	-9.440,62	-9.408,68	-10.428,65	-10.158,14	0,0	8,0
3. Base monetária	23.482,98	22.585,95	22.875,65	23.457,56	24.463,48	23.129,11	22.378,59	23.482,99	4,2	1,5
3.1 - Emissão Monetária	7.800,16	8.937,97	8.237,45	8.087,45	7.780,66	9.187,97	8.437,45	7.800,16	-0,2	-15,1
dos quais M1:	33.348,18	35.853,89	36.374,28	36.474,28	37.780,75	35.853,89	35.374,28	41.773,51	13,3	16,5
Moeda em circulação	8.013,76	7.731,17	7.631,17	7.531,17	8.027,69	7.731,17	7.317,81	10.264,87	0,2	32,8
Depósitos à ordem M/N	25.334,41	28.122,72	29.459,29	30.048,48	29.753,06	28.122,72	28.056,47	31.508,63	17,4	12,0

Fonte: Banco de Cabo Verde

ANEXOS

Balança de Pagamentos

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007P
Balança Corrente	-7.009,7	-7.365,5	-8.105,0	-8.866,4	-11.761,7	-2.389,9	-5.364,5	-9.182,2
Bens	-22.437,7	-23.957,7	-27.693,0	-30.065,0	-33.656,3	-30.959,9	-40.766,4	-51.496,5
Exportações	4.598,1	4.576,8	4.909,3	5.150,0	5.092,6	7.891,42	8.429,20	7.839,2
Importações	-27.035,8	-28.534,5	-32.602,3	-35.215,0	-38.748,9	-38.851,35	-49.195,59	-59.335,7
Serviços	813,3	1.378,0	1.500,2	1.403,9	2.825,5	6.767,0	13.775,2	19.764,8
Exportações	12.831,9	16.105,1	18.769,8	19.793,0	21.178,5	25.287,9	35.899,0	44.078,8
Transporte aéreo	5.008,5	5.844,9	8.468,5	7.917,0	8.462,3	8.799,3	10.550,6	10.972,7
Viagens de turismo	4.820,7	6.663,5	7.096,3	8.357,9	8.578,4	10.770,9	19.247,4	23.096,8
Importações	-12.018,6	-14.727,1	-17.269,5	-18.389,2	-18.352,9	-18.520,9	-22.123,7	-24.314,0
Rendimentos	-1.682,0	-746,8	-1.725,7	-1.419,3	-1.616,3	-2.984,3	-3.949,2	-4.739,1
Rendimentos de Investimento	-1.784,0	-858,4	-1.740,5	-1.382,1	-1.596,2	-2.884,7	-3.959,9	-4.890,9
Rendimentos Investimento Directo	-608,9	-172,7	-534,0	-336,9	-334,0	-921,7	-2.549,6	-2.753,6
Juros TRUST FUND	99,6	402,8	503,4	508,4	638,6	370,6	344,0	408,0
Juros Dívida Externa Pública	-558,5	-478,1	-719,3	-514,4	-549,4	-550,8	-489,3	-560,0
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-860,0	-731,1	-1.154,8	-1.140,8	-1.500,6	-2.045,5	-1.969,2	-1.985,4
Transferências Correntes	16.296,6	15.961,0	19.813,5	21.214,1	20.685,4	24.787,4	25.575,9	27.288,6
Transferências Oficiais	2.613,6	2.500,7	4.158,9	4.776,2	4.696,8	4.097,4	4.310,4	5.028,8
Remessas de Emigrantes	10.231,6	9.474,0	10.529,2	9.923,2	9.017,6	11.776,3	11.478,3	11.593,1
Balança de Capital e Operações Financeiras	3.681,1	12.247,5	11.080,9	9.813,6	11.030,8	2.724,1	6.945,3	14.326,5
Balança de Capital	1.388,6	2.644,5	1.824,4	2.480,8	2.089,0	1.852,3	2.195,4	2.480,8
Balança Financeira	2.292,5	9.603,1	9.256,5	7.332,8	8.941,8	871,8	4.749,9	11.845,7
Investimento Directo	5.034,4	1.562,7	4.713,3	3.276,4	6.037,8	6.695,7	10.699,0	13.303,9
Outros Investimentos	-2.728,4	7.859,9	4.543,2	4.056,4	6.242,2	-859,9	-930,4	3.257,0
Activos	-3.816,2	-75,9	-299,0	-805,9	-655,2	-5.875,3	1.073,0	-2.662,3
TRUST FUND	-5.608,7	-155,3	0,0	-536,6	0,0	-200,0	0,0	0,0
Passivos	1.087,8	7.935,8	4.842,2	4.862,3	6.897,4	5.015,5	-2.003,4	5.919,3
Autoridade Monetária (Empréstimos m/l FMI)	-16,7	3,7	342,5	249,0	296,5	379,9	-63,4	-60,0
Dívida Externa Pública (Governo)	4.465,0	810,6	1.197,4	1.447,6	517,5	2.080,1	2.266,0	2.447,3
Longo Prazo	2.815,0	2.120,6	1.197,4	1.447,8	517,5	2.190,1	2.266,0	1.789,7
Desembolsos	4.139,6	3.245,1	2.829,1	2.998,5	2.370,9	4.313,9	4.240,2	5.223,8
Reembolsos	-1.324,5	-1.124,6	-1.631,7	-1.550,7	-1.853,5	-2.123,8	-1.974,2	-3.434,1
Curto Prazo	1.650,0	-1.310,0	0,0	-0,3	0,0	-110,0	0,0	0,0
Dívida Externa Privada	-1.230,7	6.330,3	592,4	505,3	5.852,9	2.083,3	-4.467,6	3.532,0
Bancos	-364,2	-67,8	-42,5	-293,5	681,1	1.489,2	-4.188,8	1.540,0
Outros Sectores	-866,5	6.398,0	634,9	798,8	5.171,8	594,2	-278,8	1.992,0
Activos de Reserva	1.316,5	-2.331,5	-2.792,1	102,2	-3.338,2	-4.964,0	-5.043,4	-5.144,2
Balança Corrente + Balança de Capital	-5.621,1	-4.721,1	-6.280,6	-6.385,6	-9.672,7	-537,5	-3.169,1	-6.701,4
Erros e omissões	-433,1	-1.773,3	1.614,0	-1.481,7	858,9	-334,3	-1.580,8	0,0
Memorandum Itens								
Necessidade de Financiamento da Economia em percentagem do PIB	8,7	6,8	8,6	8,0	11,7	0,6	3,0	6,3
Déficé Corrente em percentagem do PIB	10,9	10,6	11,1	11,1	14,2	2,6	5,1	8,2
Importação de Bens e Serviços em percentagem do PIB	60,5	62,4	68,5	67,4	69,1	62,8	67,7	78,3
Grau de Abertura da Economia em percentagem do PIB	87,5	92,2	101,0	98,8	100,9	99,2	109,8	126,8
Receitas de Turismo em percentagem do PIB	7,5	9,6	9,7	10,5	10,4	11,8	18,3	21,6
Investimento Directo Estrangeiro em percentagem do PIB	7,8	2,3	6,5	4,1	7,3	7,3	10,2	12,4
Serviço da Dívida / Exportações de bens e serviços	8,1	5,8	7,9	6,6	7,8	7,8	5,5	1,9
Serviço da Dívida / PIB	2,0	2,7	3,0	1,8	2,1	-0,7	0,7	0,9
Grau de Abertura da Balança de Capital e Operações Financeiras (%)	5,7	17,7	15,2	12,3	13,3	3,0	6,6	13,4
Reservas Internacionais Líquidas / Déficé Corrente	0,5	0,8	1,0	0,9	1,0	6,8	4,0	2,9
Reservas em meses de importação de bens e serviços	1,0	1,5	2,0	1,8	2,4	3,4	3,6	3,8
Reservas em meses de importação de bens e serviços prospectivos	0,9	1,3	1,9	1,7	2,4	3,1	3,1	3,2
Dívida Externa de Curto Prazo / Reservas Internacionais Líquidas (%)	-0,1	29,0	7,0	6,7	-6,2	6,8	7,4	4,6

Fonte: Banco de Cabo Verde

^p Projecções

Cabo Verde: Síntese Monetária
(Saldos em fim de período)

	em milhões de escudos				
	Dez-05	Dez-06	Jan-07	Fev-07	Mar-07
ACTIVO EXTERNO LÍQUIDO	21.889,0	25.137,4	26.483,8	28.040,9	27.824,6
ACTIVO EXTERNO DE CURTO PRAZO (LÍQUIDO)	23.498,8	26.605,2	28.105,2	29.068,9	28.795,7
Banco de Cabo Verde	15.307,9	20.390,0	21.268,7	21.674,8	21.358,0
Reservas Internacionais (líquidas)	16.260,4	21.303,8	22.186,0	22.584,8	22.264,7
Reservas Internacionais (brutas)	16.260,4	21.303,8	22.186,0	22.584,8	22.264,7
Outros activos externos (líquidos)	-952,5	-913,7	-917,3	-910,1	-906,7
Bancos Comerciais	6.581,0	4.747,4	5.215,1	6.366,2	6.466,6
Activos externos de curto prazo (líquidos)	7.238,4	5.301,4	5.919,2	6.484,1	6.531,0
Outros activos externos (líquidos)	-657,4	-554,0	-704,1	-117,9	-64,4
Passivos externos de médio e longo prazo	1.023,3	1.077,5	1.227,2	1.073,1	1.027,7
TRUST FUND	11.191,9	11.191,8	11.191,8	11.191,8	11.191,8
CRÉDITO INTERNO	60.193,1	70.487,0	70.360,1	70.289,9	71.740,1
Crédito líquido ao Sector Público Administrativo	25.696,8	25.632,1	25.085,6	24.534,1	25.037,0
Crédito ao Governo Central	20.044,0	19.470,8	19.434,9	19.212,9	18.965,1
Crédito títulos consolidados de mob. fin. - trust fund	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,1	11.038,1
Crédito aos Governos Locais	276,4	271,0	266,6	351,9	293,6
Outros Créditos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos (inclui Governos Locais e INPS, IDA)	5.661,8	5.147,9	5.654,1	6.068,9	5.259,8
Depósitos de contrapartida de Trust Fund	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Crédito à Economia	34.470,5	44.839,2	45.260,3	45.742,1	46.689,9
Créditos às Emp.Pub. n/Financeiras	431,0	633,8	619,1	617,2	616,6
Crédito ao Sector Privado ¹	34.039,5	44.205,4	44.641,2	45.124,9	46.073,3
Crédito às Instituições Financeiras n/Monetárias	25,7	15,7	14,2	13,7	13,2
OUTROS ACTIVOS LÍQUIDOS	-9.441,7	-9.408,7	-10.118,9	-10.185,4	-10.428,6
PASSIVO INTERNO	72.640,3	86.215,8	86.725,0	88.145,4	89.136,0
M2= A+B	72.640,3	86.215,8	86.725,0	88.145,4	89.136,0
A - PASSIVOS MONETÁRIOS	28.715,4	35.853,9	33.888,7	34.771,6	35.374,3
Moeda em circulação	7.633,6	7.731,2	7.123,0	6.995,3	7.317,8
Depósitos à ordem em M/N	21.081,8	28.122,7	26.765,7	27.776,3	28.056,5
B - PASSIVOS QUASE MONETÁRIOS	43.924,9	50.361,9	52.836,3	53.373,9	53.761,7
Depósitos de Poupança	2.233,0	2.956,0	2.992,9	3.091,7	3.154,7
Depósitos a prazo em M/N	12.332,6	14.230,2	15.832,6	16.042,8	15.963,7
Depósitos em divisas de residentes	2.256,2	3.753,3	4.262,3	4.643,9	5.057,7
Depósitos de emigrantes	24.924,5	27.250,4	27.462,8	27.455,3	27.485,9
Cheques e ordens a pagar	53,2	60,4	134,6	108,9	98,5
Depósitos para caução de operações	56,7	42,5	49,2	50,1	47,1
Acordos de recompra de títulos	1.792,3	1.787,5	1.827,4	1.700,6	1.673,6
Outros quase depósitos ²	276,4	281,6	274,5	280,5	280,5

¹ Inclui Empresas Mistas, Privadas e Particulares

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

Operações de Política Monetária

Data de Colocação	Tipo	Prazo	Taxa de Juro (%)	Montante Colocado	Reembolso	Stock
	Instrumento	Datas	Média Ponderada	milhões de CVE	milhões de CVE	milhões de CVE
02-01-07					-200	3.850
05-01-07	TIM	183	3,875	100		3.950
08-01-07	TRM	14	3,438	200		4.150
10-01-07					-800	3.350
11-01-07	TIM	182	3,800	250		3.600
15-01-07	TRM	14	3,438	250		3.850
22-01-07	TRM				-200	3.650
24-01-07	TIM				-200	3.450
25-01-07	TIM	182	3,883	320		3.770
22-01-07	TRM	14	3,438	450		4.220
29-01-07					-250	3.970
29-01-07	TRM	7	3,438	200		4.170
01-02-07	TIM	182	4,031	40		4.210
01-02-07					-800	3.410
05-02-07					-450	2.960
05-02-07					-200	2.760
05-02-07	TRM	7	3,438	1000		3.760
08-02-07	TIM	182	3,838	340		4.100
12-02-07					-1.000	3.100
12-02-07	TRM	7	3,438	800		3.900
15-02-07	TIM	182	4,000	410		4.310
19-02-07	TIM				-400	3.910
19-02-07	TRM				-800	3.110
20-02-07	TRM	14	3,438	900		4.010
26-02-07	TRM	14	3,438	200		4.210
01-03-07	TIM	182	4,000	220		4.430
06-03-07	TRM				-900	3.530
08-03-07	TIM	183	4,063	60		3.590
12-03-07	TRM	14	3,438	200		3.790
15-03-07	TIM	184	3,736	320		4.110
19-03-07	TRM	14	3,438	400		4.510
22-03-07	TIM	182	4,016	240		4.750
26-03-07	TRM				-200	4.550
26-03-07	TRM	14	3,438	400		4.950
29-03-07	TIM	182	4,071	140		5.090
02-04-07	TRM				-400	4.690
02-04-07	TRM	14	3,438	200		4.890
05-04-07	TIM	182	4,094	40		4.930
09-04-07	TRM				-400	4.530
10-04-07	TRM	14	3,438	350		4.880
12-04-07	TIM	182	4,125	100		4.980
16-04-07	TRM				-200	4.780
16-04-07	TRM	14	3,438	400		5.180
18-04-07	TIM				-600	4.580
19-04-07	TIM	182	4,125	600		5.180

Fonte: Banco de Cabo Verde

TIM - Títulos de Intervenção Monetária, emitidos pelo BCV para prazos até 52 semanas

TRM - Títulos de Regularização Monetária, emitidos pelo BCV para prazos até 14 dias