

**Relatório ao Governo**  
(Ao abrigo do artigo 18.º, n.º 3. da Lei Orgânica do BCV)



**Outubro 2007**

# 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 Fiscal	11
II.4 - Sector Externo	14
III - Sector Monetário	18
III.1 - Evolução Monetária	18
III.2 – Política Monetária nos últimos seis Meses	20
IV – Sector Financeiro	26
IV.1 – Estabilidade Financeira	26
IV.2 – Mercado de Capitais	27
V – Perspectivas para 2008	28
V.1- Perspectivas Macroeconómicas	28
V.2- Política Monetária para os próximos 6 meses	32
V.3- Programa Monetário Anual	33
<b>Anexos Estatísticos</b>	<b>35</b>

## Sumário Executivo

A actividade económica global evoluía favoravelmente, antes da turbulência que eclodiu nos mercados financeiros em Agosto, com um crescimento real estimado em torno de 5%, de acordo com o *World Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional. Apesar da instabilidade que se instalou nos mercados financeiros, a nível global, em consequência do efeito contágio da crise do “*sub prime*”, as expectativas do FMI vão no sentido da manutenção de um ritmo saudável de crescimento da economia global em 2007 (5,2%) e 2008 (4,8%).

No entanto, face ao aumento do preço generalizado das *commodities* (entre as quais, trigo, milho, leite em pó, cobre, zinco e principalmente petróleo), as pressões inflacionistas constituem outra grande fonte de risco à evolução da actividade económica global.

A nível interno, as informações mais recentes da conjuntura económica, disponíveis até ao 3.º trimestre do ano, sugerem um comportamento misto da actividade económica, a avaliar pela evolução, quer dos indicadores qualitativos da oferta, produzidos na base das informações disponibilizadas pelo INE, quer dos indicadores quantitativos da procura interna, calculados pelo Banco de Cabo Verde.

Com efeito, o índice de clima económico, que reflecte as expectativas sobre a conjuntura dos empresários do sector da indústria, dos transportes, do comércio, da construção e do turismo, estabilizou no primeiro trimestre do ano, comparativamente aos últimos três meses de 2006, mas desacelerou nos dois trimestres seguintes. Adicionalmente, analisando a evolução da actividade económica na óptica da despesa, tanto as informações quantitativas do BCV, como as qualitativas do INE, relativas ao consumo, sugerem a desaceleração no ritmo de crescimento deste agregado. Por outro lado, o investimento tem tido um comportamento misto, com a aceleração na Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) nos bens de equipamento, mas uma tendência de desaceleração na carteira de encomendas nos sectores da construção e obras públicas.

No que diz respeito à inflação, mantém-se a pressão inflacionista, pelo que, para o final de 2007, as previsões do BCV indicam que a taxa média anual deverá situar-se na vizinhança dos 5%, uma revisão em alta relativamente à projecção de Março passado. Esta revisão reflecte tanto o efeito do mau ano agrícola sobre os bens alimentares, como o impacto sobre os bens energéticos resultante da última actualização dos preços dos combustíveis.

A evolução dos principais agregados monetários e de crédito segue em linha com os valores programados para o período. A evolução dos Activos Externos Líquidos continua a traduzir os efeitos de uma posição externa favorável, impulsionada sobretudo pela balança de serviços e pelo Investimento Directo Estrangeiro. O Crédito Líquido ao Governo, reflectindo o aumento excepcional ocorrido nos depósitos do governo central, apresenta um decréscimo significativo, enquanto que o crédito ao sector privado continua a acompanhar o ritmo de evolução da actividade económica.

Num contexto em que o excesso de liquidez constitui um factor de risco para a estabilidade de preços, a orientação da política monetária seguida continuou subordinada à meta operacional, qual seja, a de manter a nível adequado o diferencial de taxas de juro com o mercado monetário da Zona Euro. Por outro lado, o fortalecimento da posição externa de Cabo Verde tem-se reflectido na permanência do excesso de liquidez no sistema financeiro cabo-verdiano. Assim, para minimizar os riscos que tal excesso de liquidez representa, a prazo, para a estabilidade de preços, o BCV recorreu a operações de

tipo “Open-Market”, colocando títulos próprios (Títulos de Intervenção Monetária -TIM’s- e Títulos de Regulação Monetária -TRM’s), com o objectivo de esterilização de uma parte da liquidez excessiva.

Para 2008, as estimativas preliminares do BCV apontam para um crescimento da actividade económica no intervalo de 6.5%-7.5%. Com a previsão da manutenção do contributo negativo da procura externa líquida para o crescimento do produto (-6,2%), o principal factor de expansão da actividade económica continua a ser o investimento privado, porquanto prevê-se uma desaceleração do investimento público. Para a inflação, 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 2%–4%, o que representa uma redução face às estimativas para 2007.

A programação monetária para o próximo ano segue em linha com o cenário apresentado para a evolução da actividade económica, utilizando o BCV, na execução da política monetária, os principais instrumentos ao seu dispor. A evolução positiva das disponibilidades líquidas sobre o exterior e do crédito à economia continuará a sustentar o crescimento da massa monetária a uma taxa que deverá rondar os 16%, relativamente a Dezembro de 2007. A previsão de acumulação de Reservas Internacionais líquidas, no montante total de 64,5 milhões de Euros, meta quantitativa fixada no quadro do PSI, justifica o crescimento esperado dos Activos Externos Líquidos na ordem dos 37,7%, devendo garantir cerca de 3,8 meses de importações para 2009.

A efectivar-se a redução prevista do coeficiente de reservas mínimas de caixa, o reforço do excedente de liquidez resultante deverá permitir um crescimento do crédito interno em aproximadamente 7,7%, impulsionado também pela evolução positiva do crédito à economia (15%), admitindo-se que as necessidades de financiamento reduzidas do sector público administrativo se traduzirão numa diminuição do recurso ao crédito junto ao sistema bancário.

## I. Enquadramento Internacional

A actividade económica global evoluía favoravelmente, antes da turbulência que eclodiu nos mercados financeiros em Agosto, com um crescimento real estimado em torno de 5%, de acordo com o *World Economic Outlook* do Fundo Monetário Internacional.

O desempenho da economia global, no primeiro semestre do ano, continuou impulsionado pela expansão das principais economias emergentes – China (11,5%), Índia (9%) e Rússia (aproximadamente 8%). As outras economias dos mercados emergentes e dos países em desenvolvimento, incluindo os africanos de baixo rendimento, também observaram crescimentos robustos na primeira metade do ano.

No que concerne às economias avançadas, de referir que o crescimento acelerado dos mercados emergentes tem contribuído para contrabalançar a evolução moderada da maior economia do mundo, os EUA, que, por causa da crise do sector imobiliário, cresceu em torno de 2,25% no primeiro semestre do ano. Igualmente, na Área do Euro e no Japão, a actividade económica desacelerou no 2.º trimestre, depois de dois trimestres de ganhos consideráveis.

Também do lado dos mercados emergentes e dos em desenvolvimento, o risco maior relaciona-se com a eventualidade da instabilidade do mercado financeiro global afectar negativamente o influxo de capital e, em consequência, a balança de pagamentos.

As pressões inflacionistas constituem outra grande fonte de risco à evolução da actividade económica global depois da crise financeira, especialmente para as economias emergentes e para as em desenvolvimento. O aumento do preço dos bens alimentares e o contínuo aumento do preço dos bens energéticos podem vir a implicar um aperto nas condições monetárias para conter as pressões inflacionistas.

De facto, no mercado petrolífero, como a capacidade de produção contínua é limitada, qualquer choque de oferta, agravado pelas tensões geopolíticas, pode levar a novos picos no preço do petróleo, facto que traduzir-se-ia rapidamente numa ameaça de aumento da inflação global. De referir, a propósito, que o preço do petróleo atingiu a 19 de Outubro um novo máximo histórico, com o *brent* a ultrapassar os 90 USD/barril em Nova Iorque, consequência da inquietação do mercado face à iminente ofensiva turca no norte do Iraque. Paralelamente, para essa evolução, apontam-se os receios da insuficiência da oferta para satisfazer a procura no Inverno, depois da OPEP ter revisto em alta as suas previsões para a procura mundial.

**Caixa**  
**Preço das *Commodities***

Além do petróleo, o preço de outras matérias-primas, como o trigo, milho, leite em pó, cobre, zinco, vem registrando crescimentos substanciais desde 2005.

Enquanto que as cotações em alta do trigo (150%) e do milho (60%) estão, em grande medida, relacionadas com o aumento da procura para a produção de bio combustíveis, aliado a alguma restrição da oferta face a condições atmosféricas desfavoráveis, a cotação do leite (86%) resulta de uma mudança estrutural na procura mundial, com países como a China, a Índia e a Rússia a descobrirem os benefícios do leite, que anteriormente não fazia parte da sua dieta tradicional. Por seu turno, o aumento dos preços dos metais de base, como o zinco (60%), o cobre (120%) e outras matérias-primas de uso industrial, resulta da forte procura da China.

O aumento generalizado dos preços das matérias-primas começa a repercutir-se nos preços finais dos bens, afectando grandemente os bens de consumo de primeira necessidade, como o pão, as massas alimentícias, os lacticínios, além do papel, dos fios eléctricos e das placas de zinco para construção. Dada as características destes bens e à rigidez da sua procura relativamente à variação do preço, prevê-se que esta tendência altista permaneça a médio prazo, com eventuais consequências a nível da inflação global.

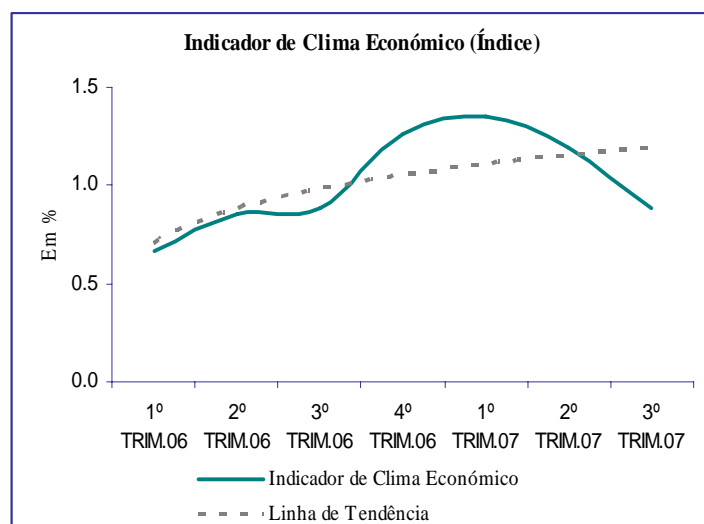
Por último, no mercado cambial a depreciação do dólar americano constitui um outro foco de preocupação para o mercado financeiro internacional. De referir, que a moeda norte-americana tem registado ao longo do ano quedas contínuas. A informação de 19 de Outubro revela um novo recorde em baixa para o USD, face ao EUR. Os indicadores económicos divulgados, que apontam para um desempenho relativamente fraco da economia americana no 3.º trimestre, e as expectativas de que a *Federal Reserve* venha a proceder a mais um corte nas taxas de juro, ainda no mês de Outubro, motivaram a valorização do EUR para 1,4319 USD.

## II. Actividade Económica Nacional

### II.1 – Sector Real

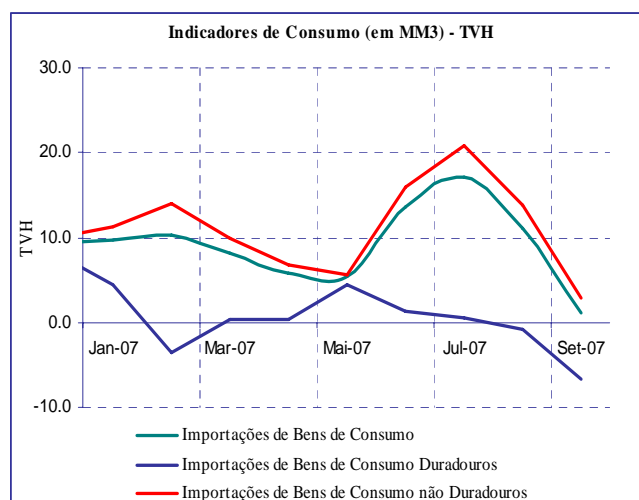
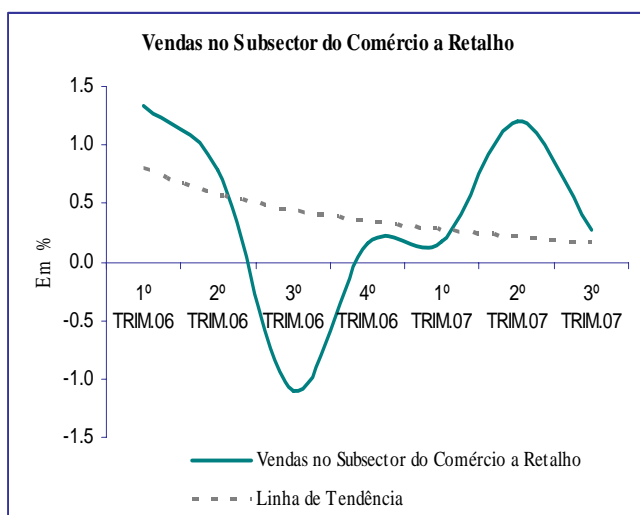
As informações mais recentes da conjuntura económica, disponíveis até ao 3.º trimestre do ano, sugerem um comportamento misto da actividade económica, a avaliar pela evolução, quer dos indicadores qualitativos da oferta, produzidos na base das informações disponibilizadas pelo INE, quer dos indicadores quantitativos da procura interna, calculados pelo Banco de Cabo Verde.

O índice de clima económico<sup>1</sup>, que reflecte as expectativas sobre a conjuntura dos empresários do sector da indústria, dos transportes, do comércio, da construção e do turismo, estabilizou no primeiro trimestre do ano, comparativamente aos últimos três meses de 2006, mas desacelerou nos dois trimestres seguintes. Com efeito, no 3.º trimestre do corrente ano, o índice de clima económico cresceu 0,9% (1,2% no 2.º trimestre), um abrandamento de 0,3 pontos percentuais (p.p.) na sua taxa de crescimento. Em termos homólogos, este indicador permaneceu, no entanto, estável (0,9% relativamente ao 3.º trimestre de 2006). O abrandamento no crescimento do índice de clima económico deveu-se, essencialmente, às apreciações menos favoráveis transmitidas pelos empresários relativamente aos sectores do Turismo e Indústria.



Analisando a evolução da actividade económica na óptica da procura, as informações quantitativas relativas ao consumo, estimadas com base nas informações da balança de pagamentos, sugerem a desaceleração no ritmo de crescimento deste agregado, com as importações de bens de consumo (excluindo veículos automóveis) a crescer 1,1% em termos homólogos, em Setembro, face aos aumentos de 11,1% em Agosto, de 17,1% em Julho e de 13,6% em Junho. Esta evolução 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. Adicionalmente, os indicadores de conjuntura do INE relativos ao consumo sugerem uma diminuição no seu ritmo de crescimento, no período de três meses terminado em Setembro, a avaliar pela tendência de diminuição no volume de vendas no subsector do comércio a retalho, especialmente do comércio em feira.

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



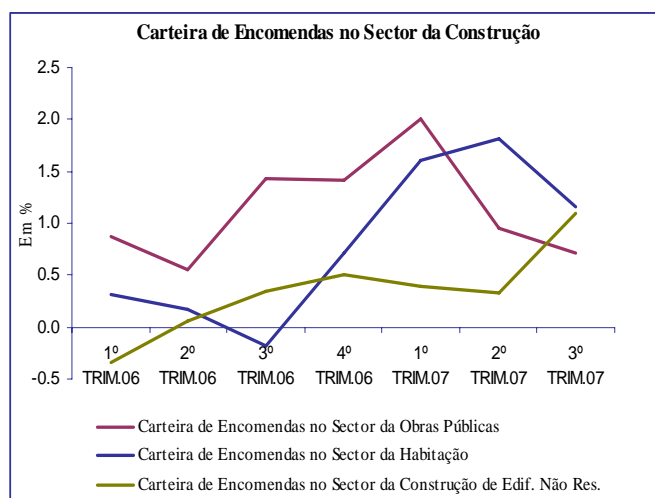
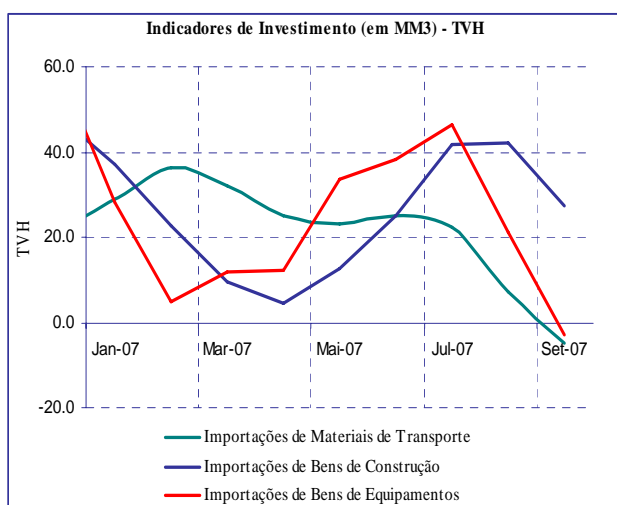
**Indicadores de Consumo e Investimento (em MM3)**  
(Taxas de Variação Homóloga)

	Jan-07	Fev-07	Mar-07	Abr-07	Mai-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Set-07
<i>Consumo</i>									
Importações de Bens de Consumo	9.7	10.2	8.1	5.8	5.5	13.6	17.1	11.0	1.1
Bens de Consumo não Duradouros	11.2	14.1	9.9	6.9	5.6	16.0	20.8	13.8	2.9
Bens de Consumo Duradouros	4.4	-3.6	0.3	0.4	4.5	1.3	0.6	-0.9	-6.7
<i>Investimento</i>									
Importações de Bens de Construção	37.2	22.7	9.4	4.5	12.7	25.1	41.7	42.2	27.3
Importações de Bens de Equipamento	28.1	4.7	11.8	12.3	33.7	38.3	46.5	21.2	-2.9
Importações de Materiais de Transporte	28.9	36.3	32.1	25.0	70.2 (23.1)*	122.8 (25.2)*	160.1 (22.4)*	128.4 (7.1)*	102.9 (-4.8)*

MM3 - médias móveis a 3 meses

\*Variação excluindo a compra de avião

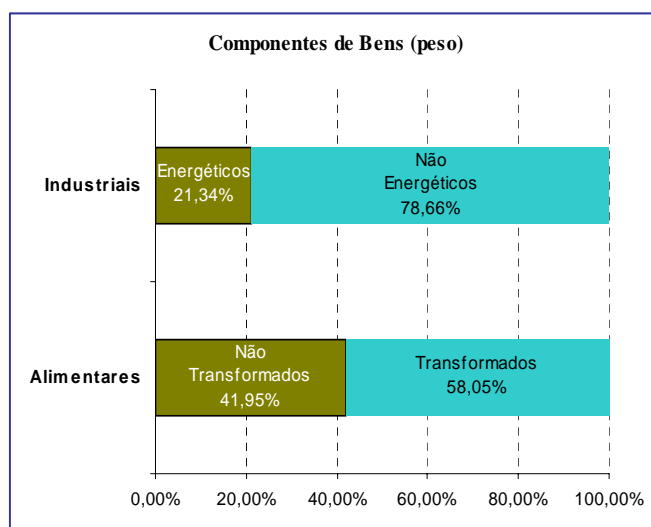
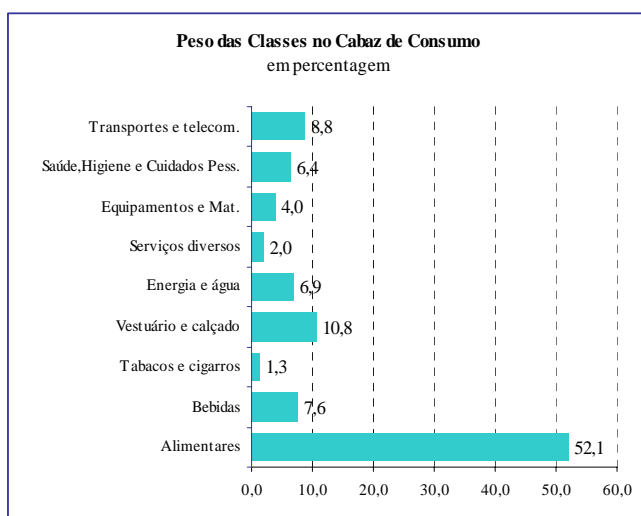
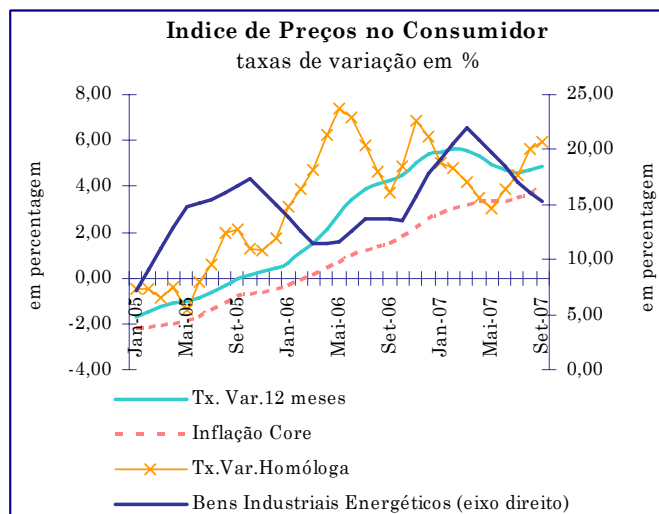
Por seu turno, os investimentos têm tido um comportamento semelhante ao do consumo, a avaliar pela evolução dos indicadores de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF). No período de três meses terminado em Setembro, as importações de bens de construção desaceleram, em termos homólogos, apresentando uma taxa de crescimento de 27,3%, após uma variação de 42% em Agosto, enquanto que as importações de bens de equipamento decrescem 2,9% face aos 21,2% registados em Agosto. No mesmo período, as importações de material de transporte, indicador da FBCF em material de transporte, apresentam um aumento de 16,0%, face aos 7,8% negativos, registados em Agosto do mesmo ano. Ainda de acordo com o inquérito de conjuntura ao sector da construção do INE, registou-se, nos últimos três meses terminados em Setembro, uma tendência de diminuição da carteira de encomendas neste sector, em particular, nos subsectores da construção de habitação e obras públicas.



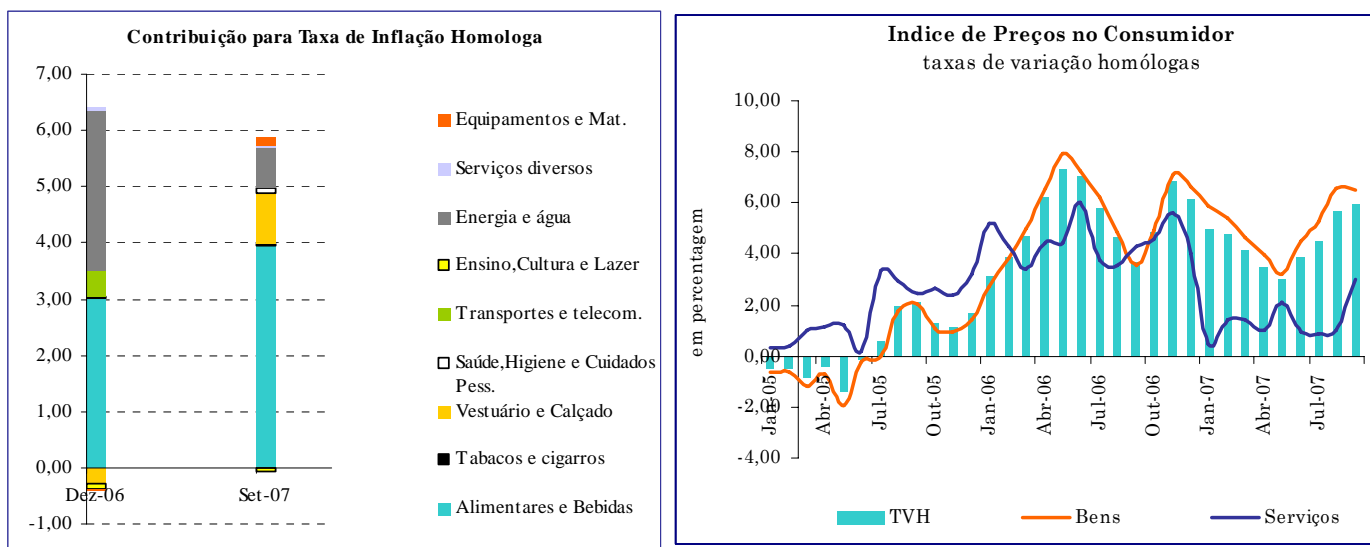


## II.2 Inflação

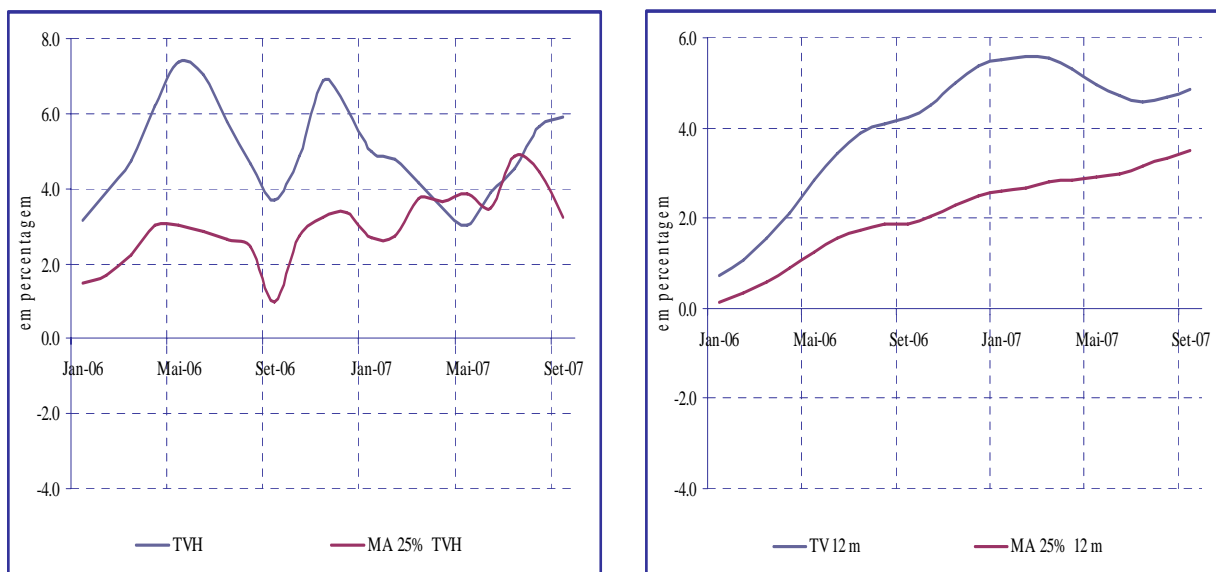
De acordo com os dados do INE, a taxa de inflação, medida pelo Índice de Preços no Consumidor (IPC), mantém o perfil ascendente, atingindo, em termos médios anuais, a taxa de 4,9%. Esta evolução traduz, em larga medida, o comportamento dos preços dos produtos da classe “alimentares e bebidas” que, no período em análise, crescem à taxa de 4,7% e, ainda, da classe “habitação, equipamento e material de uso doméstico”, cuja taxa atingiu os 12% no período em análise. É de notar que o comportamento do IPC está fortemente relacionado com a variação da classe “alimentares”, cujo peso no cabaz ascende a 52,1%. Destes, os “não transformados” detêm uma ponderação de 41,9%. O facto destes itens serem os mais voláteis no conjunto do cabaz faz com que a média anual do IPC registe valores bem diferentes da tendência de longo prazo da inflação.



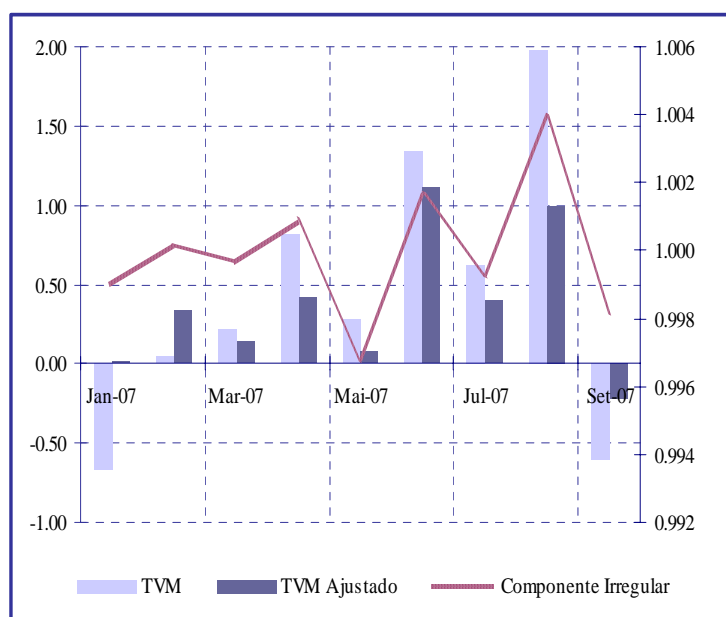
A taxa de variação homóloga do IPC, por seu turno, situa-se nos 5,9%, traduzindo tanto a aceleração dos preços dos bens (6,5%), como dos serviços (3%). O aumento da variação homóloga do IPC contou com a contribuição em 4% da classe “alimentares e bebidas” e, em menor grau, da classe “energia e água” (0,7%). Com efeito, os acréscimos verificados na classe “alimentares e bebidas” (6,8%) resultam dos aumentos registados nas rubricas “óleos e gorduras” (5,5%), “legumes frescos” (5,9%) e “cereais e derivados” (6,9%). Por seu turno, o aumento verificado a nível da classe “habitação, equipamento e material de uso doméstico” (6,9%) deriva do acréscimo de 7% apresentado pela classe “energia e água”.



A inflação *core*, enquanto indicador da tendência de inflação, variou, até ao terceiro trimestre do ano, em termos médios, no intervalo de 2,6% e 3,5%, acima dos valores verificados no ano anterior (0,1% e 2,5%, em 2006), atingindo os 3,5% em Setembro. Em termos de variação homóloga, variou entre 2,7% e 4,9% até ao terceiro trimestre (1,0% e 3,3%, em 2006), situando-se nos 3,2% em Setembro, face aos 4,5% de Agosto.



A taxa de variação mensal ajustada de sazonalidade situou-se em -0,2% (-0,6% não ajustada), contra 1,0% (2,0% não ajustada) verificado no mês anterior. Através da figura abaixo, constata-se que esta variação se deve, grandemente, a factores irregulares e de natureza sazonal (época das chuvas).



## II.3. Sector Fiscal

A avaliação das informações disponibilizadas pelo Ministério das Finanças para o 2.º semestre sugere que o saldo global (incluindo donativos) manteve-se quase invariável, em termos do PIB, relativamente ao primeiro semestre de 2006. Com efeito, não obstante o Estado proceder à venda de activos (terrenos e suas acções na Enacol), o crescimento das receitas totais (5%) não foi suficiente para compensar o acréscimo das despesas (5,4%), traduzindo-se, assim, num saldo global negativo de 0,9% do PIB (-0,8% do PIB no 1.º semestre de 2006).<sup>2</sup> Contudo, num contexto em que os encargos com os juros baixaram, em termos homólogos, o saldo primário, indicador habitualmente utilizado para medir o esforço de contenção orçamental, apresentou uma melhoria de 0,9 p.p. em termos do PIB, no semestre em análise.

### Principais Indicadores Orçamentais

	2º Trim.06 <sup>P</sup>	2º Trim.07 <sup>P</sup>	
	(em % do PIB)		Var p.p
Saldo Global incl. Donativos	-0,8	-0,9	-0,01
Saldo Global excl. Donativos	-2,9	-1,8	1,0
Saldo Corrente	1,6	2,4	0,8
Saldo Primário	-1,9	-1,0	0,9

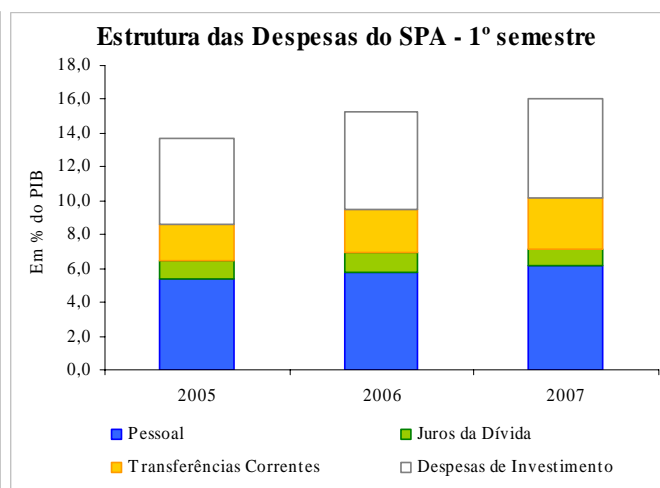
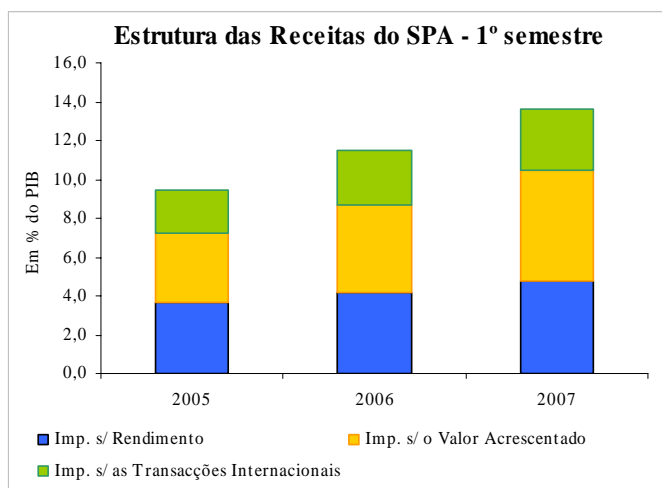
Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

P - Provisorio

As receitas totais ascenderam a cerca de 14.792,6 milhões de escudos, no primeiro semestre de 2007, um crescimento de cerca de 5%. A evolução positiva das receitas traduz a melhoria que se tem verificado ao nível da eficácia de cobrança da máquina fiscal. Com efeito, as receitas correntes registaram um importante crescimento (16,7%), destacando-se o contributo das receitas fiscais, especialmente do imposto sobre o rendimento (13,6%) e da arrecadação do imposto sobre o valor acrescentado (IVA) não deduzido dos reembolsos.

<sup>2</sup> As receitas provenientes da venda de activos são tratadas “abaixo da linha”

As despesas, por seu turno, conheceram uma desaceleração no seu ritmo de crescimento, face ao período homólogo, crescendo 5,4% no primeiro semestre do ano. Este comportamento reflecte, no essencial, o crescimento de 8,2% das despesas correntes, cujo acréscimo resulta do aumento das transferências correntes (19,1%), das despesas com pessoal (6,3%) e da aquisição de bens e serviços (30,7%), embora o impacto desses aumentos possa ter sido compensado pela redução, em cerca de 10,8%, dos encargos da dívida. A evolução das despesas reflecte também as restituições do IVA e do IUR às empresas e o pagamento dos fornecimentos de serviços externos, nomeadamente, de electricidade, combustível, rendas e alugueres, e o recuo das despesas de investimento em 0,5%, no semestre em apreço.



### Contas do Sector Público Administrativo

(milhões de escudos)

	2º Trim.06 <sup>P</sup>	2º Trim.07 <sup>P</sup>	Tx. Variação Homóloga (em %)
<b>Receitas Totais</b>	<b>14.091,2</b>	<b>14.792,6</b>	5,0
Receitas Correntes	11.724,9	13.678,0	16,7
Receitas Fiscais	10.611,2	12.706,7	19,7
Receitas não fiscais	1.113,7	971,2	-12,8
Receitas de Capital	325,0	0,0	
Donativos	2.021,3	1.066,0	-47,3
Transf. De OFN	20,0	48,7	
<b>Despesas Totais</b>	<b>14.942,8</b>	<b>15.749,0</b>	5,4
Despesas correntes	10.121,8	10.954,3	8,2
Pessoal	4.771,5	5.070,9	6,3
das quais: salários	4.771,5	5.070,9	6,3
Bens e serviços	470,3	614,7	30,7
Encargos c/ a dívida	958,6	854,6	-10,8
Transferências e Subsídios	2.102,1	2.502,7	19,1
das quais:			
Transferências p/ os Municípios	704,7	1.108,3	57,3
Pensões	778,5	876,4	12,6
Valor a regularizar	504,6	571,4	13,2
Despesas de investimento	4.821,0	4.794,6	-0,5

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

Para o final do ano, prevê-se que o saldo orçamental global registe um défice na ordem dos 5,9% do PIB, resultado que representa um agravamento relativamente ao ano transacto (-5.1% do PIB). No tocante às receitas, as estimativas preliminares do BCV apontam para um acréscimo das receitas totais em cerca de 15%, traduzindo os aumentos previstos para as receitas correntes provenientes do IUR e do IVA. Por seu turno, estima-se que as despesas deverão aumentar em cerca de 9,2%, reflectindo o aumento nas despesas correntes, com destaque para as despesas com pessoal, porquanto as despesas de investimento deverão abrandar ligeiramente, atendendo aos dados de execução fornecidos pelos Ministério da Finanças.

Segundo estimativas do BCV, o rácio da dívida interna no PIB deverá registar uma descida substancial, situando-se em 23,4% do PIB em 2007 (27,5% em 2006). No período em análise, a dívida interna, excluindo TCMF, deverá atingir os 27.765,3 milhões de escudos cabo-verdianos, o que representa um decréscimo de 4 p.p. relativamente ao ano anterior. A evolução positiva da dívida interna retrata, fundamentalmente, a política de redução de *stock* da dívida e a liquidação de atrasados no âmbito do PSI, cujo objectivo final é a redução do *stock* da dívida interna para 20% do PIB, até 2009. De notar, que as emissões de OT's e BT's, em número consideravelmente mais reduzido, destinaram-se, sobretudo, ao reembolso.

**Indicadores de Sustentabilidade da Dívida Interna**

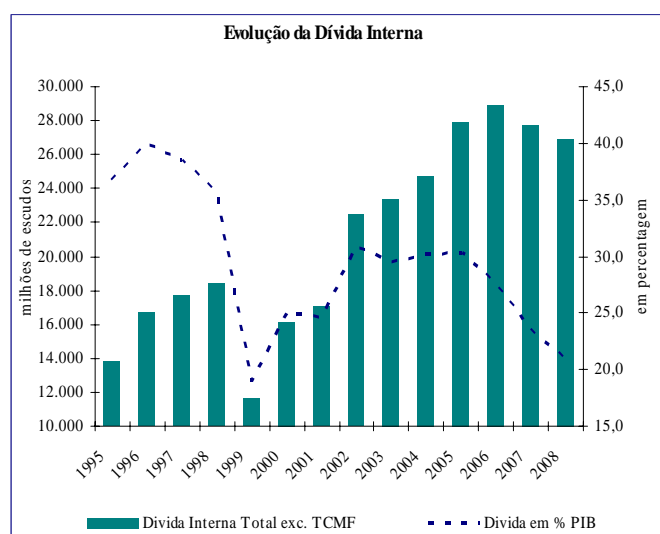
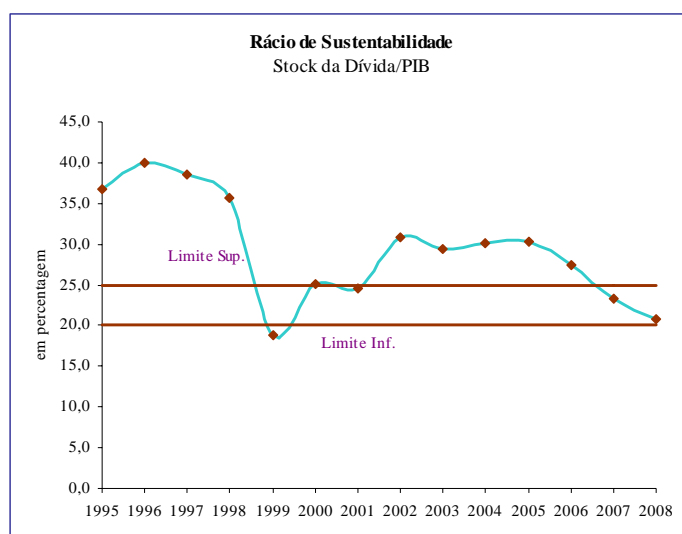
	Limites	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Serviço da Dívida Total /Receitas	28% - 63%	19,0	16,4	19,7	17,2	18,2	15,1	13,2	13,7
Valor Actual da Dívida / Receitas	88% - 127%	198,6	192,5	167,0	157,9	148,6	121,2	85,4	69,8
Juros/Receitas	4,6% - 6,8%	10,6	8,9	12,4	11,1	11,0	8,9	7,6	6,3
Stock Dívida / PIB	20% - 25%	25,0	24,6	30,9	29,5	30,2	30,3	27,5	23,4
Stock Dívida / Receitas	92% - 167%	121,1	114,0	129,1	130,5	132,2	129,1	114,0	92,4

Fonte: BCV, Ministério das Finanças

Nota: Cálculos efectuados com base no documento "Aspectos-chave para análise da sustentabilidade da dívida interna",

Debt Relief International Ltd, 2001

O nível de endividamento interno relativamente à actividade económica do país, medido pelo rácio *stock* da dívida/PIB, apresenta-se no interior do intervalo de referência (20%-25%) utilizado pelo Banco Mundial. Entretanto, é de notar que nos anos anteriores este indicador situava-se acima do limite superior, dando indícios que o nível de endividamento interno era excessivo relativamente à actividade económica do país. A melhoria deste indicador pode traduzir o facto do *stock* da dívida interna ter crescido relativamente menos que o produto interno bruto.



## II.4 Sector Externo

As informações disponíveis até Setembro do corrente ano apontam para uma evolução favorável das contas externas em 2007, com o ritmo de acumulação de reservas internacionais do país a atingir um nível histórico (28.359 milhões de CVE, cerca de 257 milhões de euros, em finais de Setembro). Para tal desenvolvimento contribuiu grandemente o crescimento das exportações líquidas de serviços e o fluxo do investimento directo estrangeiro (IDE).

### Balança de Pagamentos

	2004	2005	em milhões de escudos	
	2006	1º-3º tri 07		
<b>Balança Corrente</b>	<b>-11.761,7</b>	<b>-2.389,6</b>	<b>-5.192,4</b>	<b>-7.987,3</b>
Bens	-33.656,3	-30.959,9	-40.653,7	-38.396,5
Exportações	5.092,6	7.891,42	8.429,20	4.431,4
Importações	-38.748,9	-38.851,35	-49.082,94	-42.827,9
Serviços	2.825,5	6.767,0	13.888,3	14.764,8
Dos quais				
Receitas de Viagens de Turismo	8.578,4	10.770,9	19.233,28	19.339,4
Rendimentos	-1.616,3	-2.984,1	-3.952,14	-2.661,9
Transferências Correntes	20.685,4	24.787,4	25.525,20	18.306,3
<b>Balança de Capital e Operações Financeiras</b>	<b>11.004,2</b>	<b>4.046,8</b>	<b>5.905,65</b>	<b>7.946,0</b>
Transferências de Capital	2.089,0	1.852,3	1.539,77	1.433,4
Investimento Directo	6.037,8	6.695,7	9.721,88	6.635,5
Investimento de Porfolio	0,0	0,0	13,41	376,2
Outros Investimentos	6.215,5	462,8	-325,75	6.871,6
Activos de Reserva	-3.338,2	-4.964,0	-5.043,66	-7.370,8
<b>Erros e omissões</b>	<b>885,5</b>	<b>-1.657,2</b>	<b>-713,2</b>	<b>41,3</b>

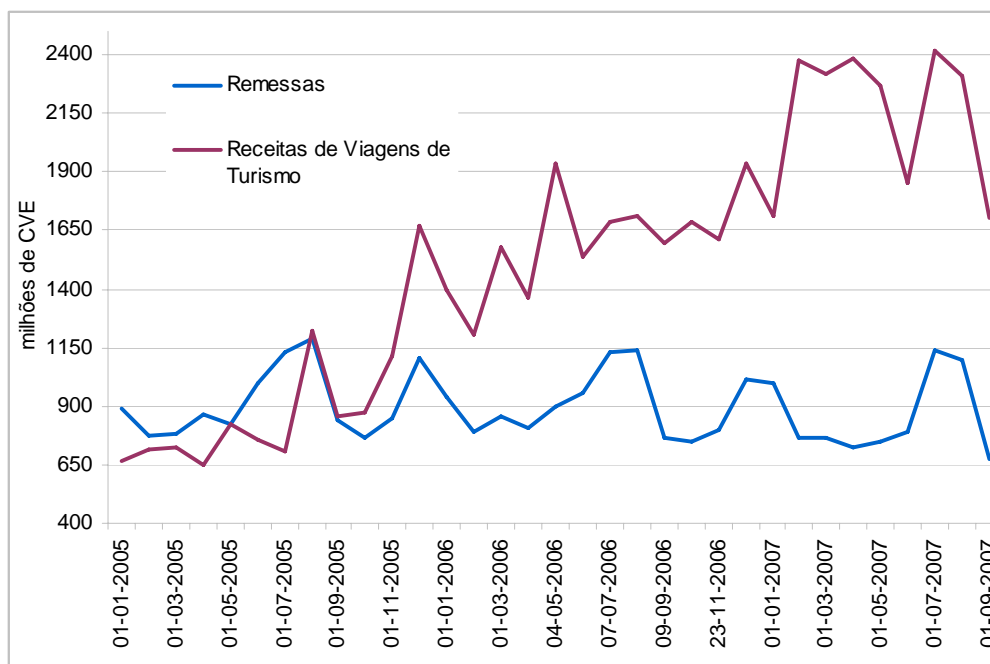
Fonte: Banco de Cabo Verde

Não obstante esta evolução positiva, regista-se um agravamento do desequilíbrio externo do país, com o rácio do saldo da conta corrente a atingir, até Setembro do corrente ano, 6,5% do PIB (3,3% do PIB registados no mesmo período em 2006). A deterioração do saldo da conta corrente reflecte, em parte, o padrão de crescimento da economia de Cabo Verde, que assenta fortemente na expansão do investimento (tanto público como privado) e do consumo, conduzindo, dada as limitações do sector produtivo nacional, ao aumento acelerado das importações.

As estatísticas da balança de pagamentos disponíveis até Setembro apontam para um crescimento das importações de bens à taxa homóloga de 16,5% (passando dos 36.775,6 milhões de CVE, acumulados de Janeiro a Setembro de 2006, a 42.827,9 milhões de CVE, no mesmo período de 2007), particularmente de bens de capitais (incluindo dois aviões adquiridos pela transportadora aérea nacional) e de combustíveis. Por outro lado, verifica-se um decréscimo de 34% das exportações de bens (de 7.005,4 milhões de CVE para 4.431,4 milhões de CVE), que reflecte o efeito sobre as reexportações de combustíveis e víveres resultante do desvio da rota dos voos da *South Africa Airways*.

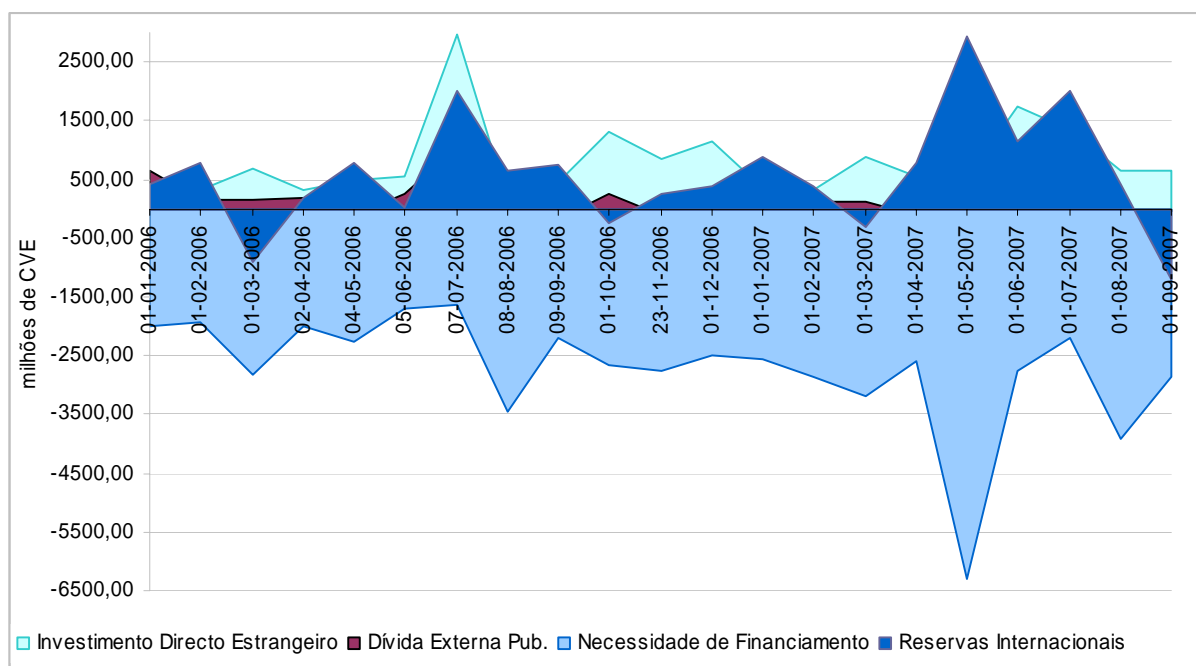
Destaca-se, entretanto, o comportamento bastante positivo das exportações líquidas de serviços (um acréscimo homólogo em torno de 45,6%, passando de 10.138,9 milhões de CVE, registados de Janeiro a Setembro de 2006, para 14.764,6 milhões, no mesmo período de 2007), sustentado particularmente pelas receitas brutas crescentes das viagens por motivo de turismo (acrécimo em 38%, passando de

14.001,6 milhões de CVE registados de Janeiro a Setembro de 2006 para 19.339,4 milhões no mesmo período de 2007). Refira-se que a *performance* da balança de serviços tem contribuído, de certa forma, para amortecer o défice em conta corrente, num contexto de redução das transferências correntes oficiais (de 3.377,2 milhões de CVE para 3.315,6 milhões, de Janeiro a Setembro de 2006 para o mesmo período de 2007, respectivamente) e das remessas de emigrantes (de 9.035,7 milhões de CVE para 8.377,6 milhões).



Para o final do ano, face às perspectivas de manutenção da actual tendência da procura turística, as estimativas do BCV sugerem que as exportações de serviços manterão a actual tendência de evolução, devendo crescer em torno de 45%, devendo para isso contribuir as viagens de turismo em cerca de 61%.

No que concerne aos fluxos de financiamento externo da economia, apesar de se registar uma desaceleração no ritmo de realização total do IDE, particularmente no 3º trimestre do ano, estima-se para o final do corrente ano um acréscimo de cerca de 12,4% para esta importante fonte de financiamento da conta corrente. A evolução do IDE no período reflecte, sobretudo, a redução expressiva da sub-componente “outro capital” (desembolso de dívida entre o investidor e a empresa investida), porquanto a rubrica acções e outras participações de capital regista um aumento de 1.410,6 milhões, de Janeiro a Setembro de 2006, para 3.301,3 milhões, no mesmo período de 2007.



O investimento de carteira, por seu turno, começa a ter relevância no financiamento da economia, tanto em títulos de participação, como em títulos de dívida, resultado da participação de não residentes nas recentes operações da Bolsa de Valores de Cabo Verde. Assim, o investimento de *portfolio* de não residentes acumula o montante de 376 milhões de CVE, até Setembro, cerca de 5% do défice corrente.

Analisando a evolução do endividamento externo da economia cabo-verdiana até Setembro, verifica-se uma redução de 37%, em termos homólogos, da dívida do Governo, fruto da diminuição tanto nos desembolsos como nos pagamentos da dívida externa pública. A dívida do sector empresarial, que tem ganho algum peso na posição líquida internacional de Cabo Verde, registou um aumento significativo, com as estimativas do BCV a apontar para uma variação na ordem dos 19% para 2007, impulsionado sobretudo pela dívida de empresas públicas e relacionada com a infra estruturação do país e o investimento em meios de transporte.



## **Caixa**

### **Dívida Externa**

O *stock* da dívida externa do país deverá crescer cerca de 7% e 3% em 2007 e 2008, respectivamente, depois de ter registado uma redução de 9% em 2006, em resultado da liquidação de todas as obrigações externas de uma empresa, Electra, processo de reestruturação e aquisição intermediado por um banco residente.

Assim, de acordo com as projecções centrais do Banco de Cabo Verde, o *stock* da dívida externa total deverá atingir os 720 milhões de dólares americanos em 2007, correspondendo maioritariamente à dívida do Governo Geral (cerca de 84%), contratada em larga medida junto a credores multilaterais, em condições concessionais.

O aumento previsto da dívida externa em 2007 resulta de um aumento de 5% da dívida do Governo, para fazer face às suas necessidades de financiamento, e de um aumento de perto de 19% da dívida do sector empresarial, especialmente relacionado com o aumento da dívida das empresas públicas do sector dos transportes aéreos, em função dos investimentos em curso no país.

O serviço da dívida externa, depois do comportamento atípico de 2006, resultado da liquidação total das obrigações externas de uma empresa através de uma negociação com um banco residente, deverá normalizar em torno dos 5.500 milhões de CVE em 2007, reflectindo também o aumento das taxas de juro internacionais, dado que 68% da dívida externa do sector privado não bancário está vinculada às taxas euribor.

### III. Sector Monetário

#### III.1 Evolução Monetária

A 30 de Setembro de 2007, a evolução dos principais agregados monetários e de crédito segue em linha com os valores programados para o período. A evolução dos Activos Externos Líquidos continua a traduzir os efeitos de uma posição externa favorável, impulsionada sobretudo pela balança de serviços e pelo Investimento Directo Estrangeiro. O Crédito Líquido ao Governo, reflectindo o aumento excepcional ocorrido nos depósitos do governo central, apresenta um decréscimo significativo, enquanto que o crédito ao sector privado continua a acompanhar o ritmo de evolução da actividade económica.

##### Avaliação dos Principais Agregados Monetários

Saldos em milhões de CVE				
	Previsto		Realizado	
	30.09.07	Tx. Cresc.	30.09.07	Tx. Cresc.
<b>1 – Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	29.995,16	19,32	30.770,98	22,41
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	23.698,28	16,22	27.790,07	36,29
Reservas Internacionais Líq.	24.612,00	15,53	28.674,50	34,60
1.2 – Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	6.296,88	32,64	2.980,92	-37,21
<b>2- Activo Interno Líquido</b>	64.569,21	5,72	61.249,93	0,28
2.1- Crédito Interno líquido	64.472,12	-8,53	68.596,00	-2,68
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.431,81	-0,78	19.827,55	-22,64
2.1.2- Crédito à Economia	50.444,87	12,50	48.760,55	8,75
<b>3 - M2</b>	94.564,36	9,68	92.020,91	6,73
<b>4- Base monetária</b>	23.457,56	7,40	21.788,84	0,00
4.1 – Emissão Monetária	8.087,45	-11,98	8.541,52	-7,04
4.2 – Reservas bancárias	15.370,11	21,46	13.247,32	4,69

Fonte: Banco de Cabo Verde

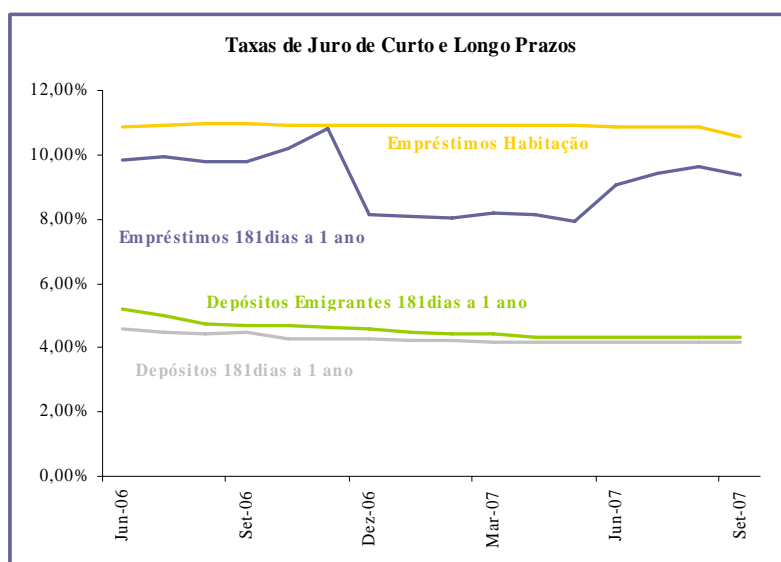
A massa monetária, agregado monetário representativo dos meios de pagamento, regista neste período uma taxa de crescimento de 7% (12,2% em termos homólogos). Esta evolução no campo monetário reflecte, sobretudo, a dinâmica de crescimento dos activos externos líquidos do sistema, com uma variação de 22,4% face a Dezembro de 2006 (7,2% em termos homólogos), enquanto que o crédito à economia cresce a uma taxa de 9% (27% relativamente a igual período do ano anterior).

O comportamento da balança de serviços, impulsionado particularmente pelos desenvolvimentos no sector do turismo, pela continuidade da execução de projectos, sobretudo os ligados ao investimento directo estrangeiro, bem como pela constituição de depósitos de emigrantes, ainda que a um ritmo inferior, sustentou a acumulação de reservas externas do país. Merece destaque o comportamento dos activos externos líquidos da autoridade monetária, com um crescimento de 34,6% em Setembro de 2007, relativamente a Dezembro do ano anterior (37,1% em termos homólogos). Por outro lado, os activos externos dos bancos comerciais, após um período de alguma recuperação que sucedeu à queda excepcional ocorrida em Dezembro de 2006 por efeito da operação de reestruturação da dívida da

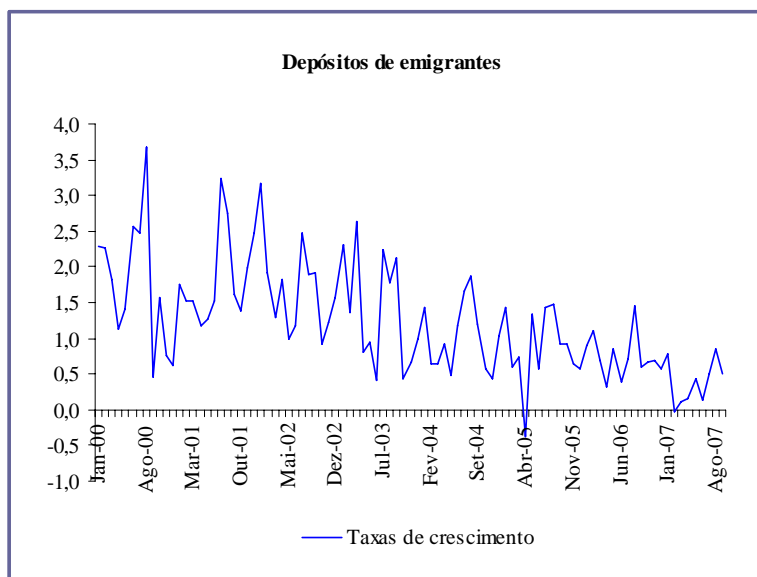
Electra, apresentam no período uma diminuição de cerca de 49,7% (71,6% em termos homólogos), em consequência das operações realizadas em Bolsa (oferta de venda pública de acções da Electra, ASA e Tecnici), que terão obrigado as Instituições Financeiras Bancárias à reconfiguração das suas carteiras, com vista à obtenção de moeda nacional.

O Crédito Interno Líquido registou uma evolução negativa de 3% relativamente a Dezembro do ano anterior, espelhando, particularmente, a redução verificada no crédito líquido ao sector público administrativo (23%), reflexo da redução do crédito bruto ao Governo Central junto ao sistema bancário (14%) e da acumulação excepcional de depósitos, na ordem dos 60%. Por seu turno, o crescimento do crédito à economia (12,3%) reflecte o acréscimo do crédito concedido ao sector da habitação (10,9%), representando 45,7% do total do crédito concedido pelo sistema bancário, e, igualmente, os aumentos verificados na concessão de crédito aos sectores “Comércio, Restaurantes e Hotéis” (10,6%), “Serviços Sociais e Pessoais” (61,7%), “Indústria Transformadora” (41,4%) e “Construção e Obras Públicas” (27,6%).

De notar, que o comportamento que se regista na progressão do crédito ao sector privado, se por um lado acompanha a dinâmica de crescimento da actividade económica, por outro lado, reflecte a evolução tendencialmente decrescente que se vem registando nas taxas de juro activas praticadas nas operações de crédito pelas instituições bancárias do país.



A avaliação das principais componentes da procura de moeda permite constatar um acréscimo de 4% dos passivos monetários, meios de pagamento em sentido estrito, determinado, sobretudo, pela evolução dos depósitos à ordem em moeda nacional (7%), o que se sobrepõe ao decréscimo continuado da circulação monetária (6,4%). **O comportamento dos passivos monetários** reflecte a tendência já identificada de substituição do papel-moeda por meios de pagamento alternativos, nomeadamente, cartões de débito, crédito e cheques para transacções económicas. Por seu turno, o crescimento de 9% dos passivos quase monetários, relativamente a Dezembro, traduz o acréscimo da generalidade das suas componentes. De referir, por outro lado, que o ritmo de constituição dos depósitos dos emigrantes continua em decréscimo, o que poderá estar relacionado com o aumento das taxas de juro internacionais, em particular na Zona Euro. Esta evolução poderá também estar relacionada com processos de diversificação das carteiras de investimento dos emigrantes, quando se assiste ao aumento das suas aplicações em investimentos no sector imobiliário, mas também no mercado de capitais, com a compra de acções nas recentes OPV's realizadas pela BVC.



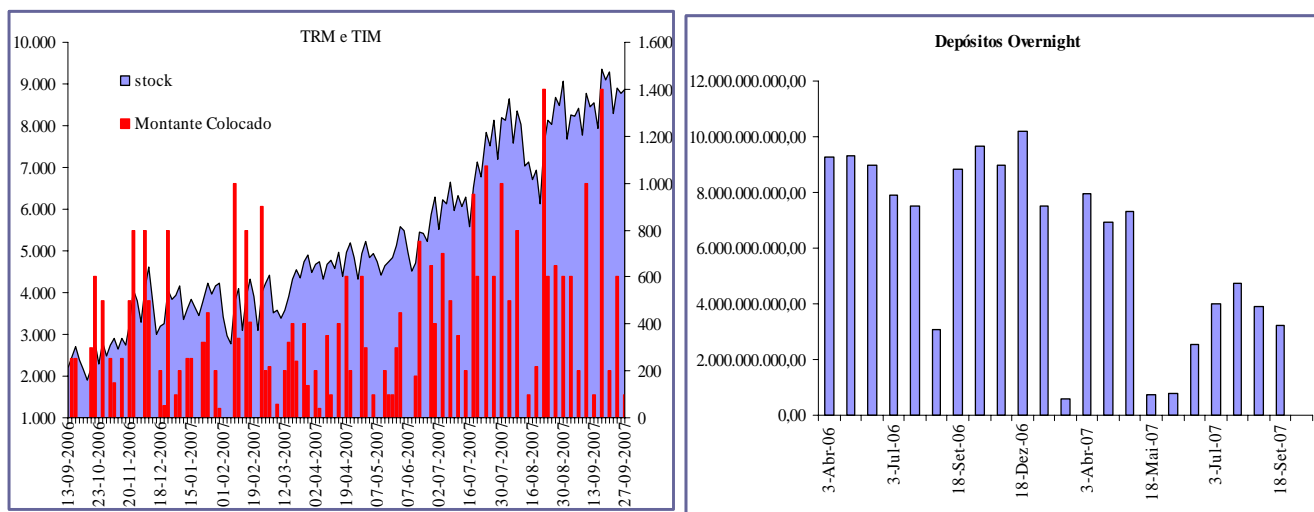
### III.2 Política Monetária nos últimos seis meses

A política monetária seguida pelo Banco de Cabo Verde, nos últimos seis meses, manteve como objectivo privilegiado a manutenção da estabilidade cambial, condição necessária para a garantia da confiança no valor da moeda nacional. Num contexto em que o excesso de liquidez constitui um factor de risco para a estabilidade de preços, a orientação seguida continuou subordinada à meta operacional, qual seja a de manter a nível adequado o diferencial de taxas de juro com o mercado monetário da Zona Euro.

A nível internacional, as pressões inflacionistas, detectadas num passado recente e resultantes do contínuo aumento do preço dos bens energéticos e do aumento do preço dos bens alimentares, têm obrigado os principais bancos centrais a adoptar uma postura de maior aperto nas condições monetárias, não obstante os recentes desenvolvimentos resultantes da crise no sector imobiliário nos EUA. Assim, com as subidas das taxas de juro nos mercados internacionais, o Banco de Cabo Verde aumentou a sua taxa de referência em Junho, de 3,75% para 4%, no sentido de contrariar a pressão cambial resultante da recomposição do *portfolio* dos bancos a favor de aplicações externas de maior rentabilidade.

Por outro lado, num quadro de cada vez maior liberdade de movimentação de capitais, associado ao aumento da concorrência no sector bancário, a política de redução da taxa do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa, que visa reduzir os custos de intermediação bancária, conjugada com o fortalecimento da posição externa de Cabo Verde, tem-se reflectido na permanência do excesso de liquidez no sistema financeiro cabo-verdiano. Assim, para minimizar os riscos que tal excesso de liquidez representa, a prazo, designadamente para a estabilidade de preços, o BCV recorreu a operações de tipo “*Open-Market*”, colocando títulos próprios (Títulos de Intervenção Monetária -TIM’s- e Títulos

de Regulação Monetária -TRM's), com o objectivo à esterilização de uma parte da liquidez excessiva. Assim, no final do período terminado em Setembro, as responsabilidades do Banco de Cabo Verde para com as Outras Sociedades de Depósito do sistema, representadas pelo *stock* de títulos do BCV detido pelos bancos, era de 8.695 milhões de CVE.



Adicionalmente, as instituições financeiras bancárias, por iniciativa própria, recorreram continuamente a aplicações em depósitos *overnight*, enquanto instrumento alternativo de absorção, ultrapassando de certa forma a questão da inoperacionalidade do Mercado Monetário Interbancário. O volume de transacções efectuadas entre Janeiro e Setembro de 2007 ascendeu a 66.330 milhões de CVE.

Analisando estes desenvolvimentos na óptica do balanço da autoridade monetária, constata-se que os efeitos da redução da liquidez resultaram na diminuição significativa dos Activos Internos Líquidos do Banco de Cabo Verde, confirmando uma evolução de acordo com a meta quantitativa traçada para este agregado, no âmbito do PSI. Por altura da primeira intervenção, os AIL do banco central totalizavam 6.090,1 milhões de CVE, para se fixar, no período em análise, em 6.017,3 negativos.

Globalmente, a base monetária tem apresentado uma evolução moderada, em conformidade com a gestão de liquidez conduzida pelo banco central, registando-se, no entanto, alguns períodos de crescimento, que poderão ser explicados pela manutenção de reservas excedentárias pelas IFB no banco central, face à limitação de alternativas de colocação.

Contas do Banco de Cabo Verde

	Set-06	Dez-06	Set-07
<b>ACTIVO EXTERNO LIQUIDO</b>	<b>19.959,3</b>	<b>20.390,6</b>	<b>27.790,4</b>
<b>Reservas Internacionais Brutas</b>	<b>20.908,5</b>	<b>21.304,0</b>	<b>28.674,5</b>
em euros	189,6	193,2	260,1
variação rel. a Dez.			66,8
<b>Reservas Internacionais Líquidas</b>	<b>19.802,1</b>	<b>20.216,0</b>	<b>27.628,7</b>
em euros	179,6	183,3	250,6
variação rel. a Dez.		3,8	67,2
<b>ACTIVO INTERNO LÍQUIDO BCV</b>	<b>2.012,4</b>	<b>1.454,1</b>	<b>-6.017,3</b>
variação relativamente a Dezembro		-558,3	-7.471,4
<b>Crédito Interno Líquido</b>	<b>8.772,4</b>	<b>3.517,7</b>	<b>-3.937,9</b>
TCMF's ( Títulos Nacionais de Rendimento Variáveis)	4.604,9	4.604,9	4.604,9
<b>Crédito Líquido ao Governo Central</b>	<b>606,9</b>	<b>1.748,4</b>	<b>-937,7</b>
<b>Crédito ao Governo Central</b>	<b>3.738,5</b>	<b>3.738,5</b>	<b>3.640,0</b>
Lei Orgânica	0,0	0,0	0,0
Outros	3.738,5	3.738,5	3.640,0
<b>Depósitos do Governo Central</b>	<b>3.131,7</b>	<b>1.990,1</b>	<b>4.577,7</b>
M/N ( incluindo projectos)	477,6	749,9	647,2
M/E	862,1	681,9	752,6
Depósitos do Governo	1.792,0	558,3	3.177,9
<b>Crédito à Economia</b>	<b>1.149,7</b>	<b>1.147,0</b>	<b>1.089,9</b>
Crédito às Empresas Públicas	46,6	46,6	38,8
Crédito ao Sector Privado	1.092,2	1.091,0	1.046,2
Crédito às IFNM	10,9	9,4	4,9
<b>Crédito Líquido aos Bancos Comerciais</b>	<b>2.410,9</b>	<b>-3.982,7</b>	<b>-8.695,0</b>
Crédito aos bancos	10,9	9,4	0,0
Outros passivos para com as Instituições de crédito	2.400,0	-3.992,0	-8.695,0
<b>Outros Activos Líquidos</b>	<b>-214,6</b>	<b>1.483,8</b>	<b>6.259,7</b>
<b>BASE MONETÁRIA</b>	<b>-21.971,7</b>	<b>-21.844,7</b>	<b>-21.773,0</b>
Emissão monetária	-7.922,0	-9.188,0	-8.541,5
Depósitos dos bancos	-14.045,6	-12.654,1	-13.247,3
Depósitos overnight			
Depósitos de outras Instituições Financeiras	-4,1	-2,6	15,8

Fonte: BCV

## Memorando de Seguimento do Acordo “Policy Support Instrument”

Setembro de 2007

### Ajustamento das Metas para Setembro de 2007

No final de Setembro de 2007, registou-se um valor total de 0,9 milhões de CVE em desembolsos, no âmbito da ajuda orçamental, provenientes da Holanda (7,5 milhões de Euros) e da Áustria (0,5 milhões de Euros). Este montante ficou aquém do valor assumido como pressuposto no período que previa que as entradas totalizassem 2,3 milhões de escudos. O serviço da dívida externa efectiva rondou os 1,6 milhões de escudos, também abaixo do valor previsto de 2 milhões de CVE.

#### 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	2,3	3,0	0,0	0,0	0,9	
Serviço da Dívida Externa	0,7	1,3	2,0	2,6	0,5	1,1	1,6	
Pagamentos de Atrasados da Dívida Inter	0,3	0,5	0,8	1,0	0,1	0,2	0,3	

As metas indicativas fixadas para o período em referência foram ajustadas após a verificação de que os objectivos estabelecidos para as variáveis - ajuda orçamental, serviço da dívida externa e pagamentos em atraso da dívida interna -, haviam ficado aquém dos valores assumidos como pressupostos no programa.

#### Ajustamento das Metas

	Set-07	
	Meta Indicativa	Meta Indicativa Ajustada
CLGC	-2.300,0	-1.300,0
AIL	-1.600,0	-600,0
RIL	3.308,0	3.308,0

### Avaliação do Cumprimento das Metas

As informações sobre a posição dos principais agregados monetários e de crédito, a 30 de Setembro de 2007, apontam para uma acumulação efectiva das Reservas Internacionais Líquidas do Banco de Cabo Verde, relativamente a Dezembro do ano anterior, de 67,2 milhões de Euros, que compara aos 30 milhões de Euros fixados como meta indicativa para a evolução deste agregado, no final de Setembro de 2007. Este comportamento reflecte, sobretudo, o saldo líquido positivo das operações de compra e venda de divisas às Instituições Financeiras Bancárias, destacando-se ainda a entrada dos rendimentos do *Trust Fund* (3,38 milhões de escudos), referentes ao ano anterior, para o *Millenium Challenge Account* (3,2 milhões de dólares) e entradas no âmbito da ajuda orçamental (8 milhões de euros), entre outras.

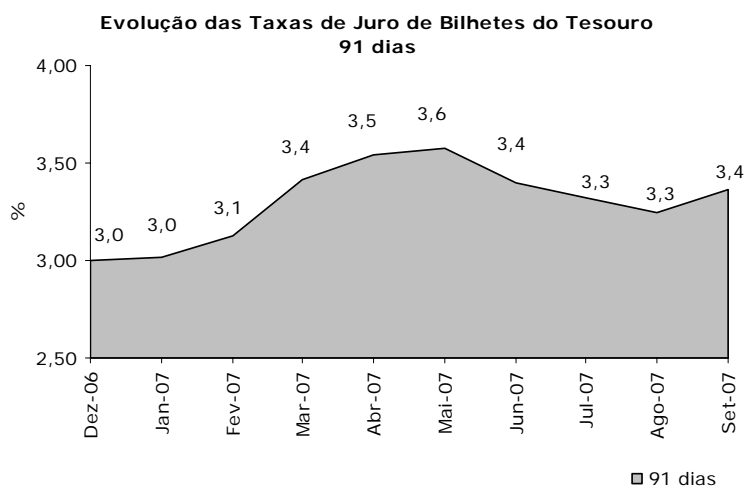
A redução do Crédito Líquido ao Governo Central junto ao sistema bancário, em cerca de 6.226 milhões de escudos, ultrapassa em larga medida a meta imperativa ajustada, que fixa uma redução de 1.300 milhões de escudos, e reflecte os efeitos de uma estratégia de redução da dívida interna, cujo objectivo é simultaneamente eliminar o stock de pagamentos em atraso e evitar a acumulação de nova dívida. Para além disso, ocorreu um aumento excepcional ao nível dos depósitos do Governo Central (excluindo as administrações locais e INPS), de cerca de 59,9%, relativamente ao final do ano anterior. Importa realçar uma acentuada redução da dívida circulante, num total de 215 milhões de escudos, particularmente no mês de Setembro, tendo sido, no entanto, renovados os BT's num montante de 1.185 milhões de escudos, pelos mesmos prazos e montantes. Não foram emitidas Obrigações de Tesouro no período, mas os reembolsos ascenderam a 150 milhões de escudos e foram liquidados 20 milhões de CVE em juros. Do total de pagamentos em atraso da dívida interna, liquidou-se cerca de 318,8 milhões de escudos.

Crédito Líquido ao Governo Central

	Dez-06	Set-07	Meta Indicativa Setembro 07	Meta Indicativa Ajustada
<b>Sistema Bancário</b>	15.391,3	9.165,3	<b>13.091,3</b>	<b>14.091,3</b>
<b>Créditos</b>	19.470,5	16.910,2		
Lei orgânica BCV	0,0	0,0		
Protocolo	0,0	0,0		
Bilhetes do Tesouro	5.085,9	1.699,6		
OTNS	13.669,6	14.391,8		
Outros	715,1	818,9		
<b>Depósitos</b>	4.079,2	7.744,9		
Dívida titulada - outros sectores	9.379,2	10.167,0		
<b>Total</b>	<b>24.770,6</b>	<b>19.332,4</b>		

Fonte: Banco de Cabo Verde

De Dezembro de 2006 a Setembro de 2007, a trajectória de evolução das taxas de juro dos Bilhetes de Tesouro apresentou-se positiva, passando de 3% para 3,6% em termos de média mensal, acompanhando a trajectória das taxas de colocação dos Títulos de Intervenção Monetária do Banco Central, as quais, no mesmo período, oscilaram entre os 3,438% e os 4,5%. Regista-se, no entanto, um acréscimo das taxas dos BT's a 91 dias, em Setembro de 2007 relativamente ao mês anterior (de 3,3% para 3,4%), e alguma estabilização para os prazos de 181 e 365 dias.





Os Activos Internos Líquidos apresentam uma redução de 7.471,4 milhões de escudos relativamente a Dezembro do ano anterior, quando em função do ajustamento da meta indicativa fixada para este período apontava para uma redução de 600 milhões de CVE. A evolução dos AIL do Banco de Cabo Verde continua a reflectir, fundamentalmente, os efeitos das operações de secagem da liquidez excedentária no sistema bancário, através da emissão de Títulos de Intervenção e de Regulação Monetária (operações de tipo *Open Market*), pelo Banco de Cabo Verde.

Contas do Banco de Cabo Verde

	Dez-06	Set-07	Metas Indicativas Setembro 07	Metas indicativas Ajustadas
Reservas internacionais líquidas Em milhões de euros	20.216,0 183,3	27.628,7 250,6	<b>23.524,0</b>	<b>23.524,0</b>
Reservas Internacionais Brutas Em milhões de euros	21.304,0 193,2	28.674,5 260,1		
Créd liq ao Governo Central	1.748,4	-936,2		
Crédito Líquido aos Bancos Comerciais	-3.982,7	-8.695,0		
<b>Activos Internos Líquidos</b>	<b>1.454,1</b>	<b>-6.017,3</b>	<b>-145,9</b>	<b>854,1</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde

## IV. Sector Financeiro

### IV.1 Estabilidade Financeira

O sistema bancário desempenha um papel fundamental na economia, na medida em que assegura uma grande parte do financiamento obtido pelo sector privado não financeiro e, pese embora em menor grau, recolhe boa parte da poupança financeira acumulada pelo público. Neste contexto, a manutenção da capacidade do sistema bancário para fazer face a choques constitui, a par da estabilidade de preços, um objectivo importante da autoridade monetária.

Indicadores do Sector Bancário			
	Rátios em percentagem		
	Jun-05	Jun-06	Jun-07
<b>Qualidade do Activo</b>			
Crédito mal parado no total do crédito	7,51	5,94	17,41
Crédito mal parado líquido de provisões no total do crédito	0,30	0,12	12,47
Provisões por crédito mal parado	96,06	98,05	28,41
<b>Rendibilidade</b>			
Rendibilidade dos Activos (ROA)	0,52	0,50	1,06
Rendibilidade dos capitais (ROE)	9,43	10,45	22,60
Margem Financeira no Produto Bancário	64,05	68,18	70,57
Custos Operacionais no Produto Bancário	57,08	56,18	44,14
<b>Liquidez</b>			
Liquidez Geral	31,33	36,14	32,19
Índice de Transf. Dep. Em Crédito	48,43	46,50	51,97
<b>Eficiência</b>			
Cost to Income	67	66	51

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos gerais, o sector bancário cabo-verdiano registou, no final de Junho de 2007, uma evolução positiva, com um crescimento do activo líquido de 16,9%, ainda que em ritmo de abrandamento relativamente ao período homólogo (21,2%). Durante o 1.º semestre do ano, para o conjunto das instituições do sistema, os indicadores de rendibilidade, de liquidez, de qualidade do crédito e de eficiência apresentaram, globalmente, uma óptima *performance*. O indicador de solvabilidade situou-se, à semelhança dos períodos anteriores, em níveis superiores ao mínimo requerido (10%), o que indicia uma segurança e estabilidade no sistema financeiro.

A estrutura de capitais apresenta uma evolução favorável, em resultado do aumento e da afectação dos resultados líquidos, traduzindo a preocupação dos bancos em preservar um nível adequado de capital para garantir a solidez e a capacidade de absorção de perdas futuras. A carteira de crédito vencido dos bancos, no total do crédito, apresentou um acréscimo de 17,4% em Junho de 2007 (6% em Junho de 2006), derivado, no essencial, do novo método de classificação das operações introduzido pelo Aviso n.º4/2006 sobre as provisões. O crédito mal parado encontra-se totalmente provisionado, o que, simultaneamente ao cumprimento dos requisitos mínimos de capital, contribui para a solidez do sistema.

A rentabilidade dos bancos apresenta, igualmente, uma *performance* positiva em Junho de 2007. As taxas de rendibilidade dos activos (ROA) e de rendibilidade dos capitais próprios (ROE) registaram um aumento de 0,6 p.p. e 12,2 p.p., respectivamente, o que reflecte, por um lado, o comportamento da margem financeira que, no período, apresenta em termos do produto bancário um aumento da ordem dos 2,4 p.p. e, por outro, a melhoria da eficiência, medida pelo rácio custos operacionais no produto bancário, que decresce em 12 p.p. relativamente ao período homólogo. O indicador de eficiência evidenciou, também, um desempenho favorável, em termos homólogos, tendo o rácio *cost to income* baixado de 66,3% para 51,2% (15,1 p.p.), indiciando assim ganhos de produtividade.

## IV.2 Mercado de Capitais

A Bolsa de Valores de Cabo Verde (BVC), que visa fornecer às empresas um mecanismo alternativo de financiamento, apresentou, em finais de Setembro, uma capitalização bolsista de 16.463,1 milhões de escudos, dos quais 9.397,8 milhões provenientes do segmento obrigacionista e 7.065,3 milhões do segmento accionista, detendo o primeiro um maior peso no total da capitalização bolsista (57,1%). A BVC contou com 4 empresas cotadas no segmento accionista, enquanto que no seguimento obrigacionista, além das 22 Obrigações do Tesouro, estavam cotadas 7 tipos de Obrigações *Corporate*, sendo que três emitidos pela Electra, três pela TecniciL e um emitido pela ASA. No período em análise, a BVC registou no mercado primário um volume global de procura no valor de 19.598,5 milhões de escudos, superando largamente o volume total de oferta de 7.156,7 milhões de escudos.

**Volume Global de Procura e Oferta no Mercado Primário**

Unidade: escudos			
Descrição	Oferta	Procura	Factor Rateio
OPV Enacol - 28,5% Capital Social	1.254.387.200	7.787.067.200	6,2
OPS Electra - Tranche reservada ao Público em geral	2.276.176.115	8.185.295.000	3,6
Oferta Particular Subs. Electra - BCA	2.276.176.115	2.276.176.115	1,0
Oferta Particular Subs. TecniciL	750.000.000	750.000.000	1,0
Oferta Particular Subs. ASA	600.000.000	600.000.000	1
<b>Total</b>	<b>7.156.739.430</b>	<b>19.598.538.315</b>	<b>2,7</b>

Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde

Relativamente ao Mercado Secundário, no final de Setembro de 2007 o volume total de transacções atingiu o montante de 906,6 milhões de escudos. Em média, foram transaccionados 9.500 títulos por sessão. No segmento obrigacionista, os títulos mais transaccionados foram os da Electra. Contudo, no segmento accionista, o título com maior volume de transacções foi o da Empresa Nacional de Combustíveis (ENA) e com menor volume foi o da Caixa Económica de Cabo Verde (CEC).

**Volume Total de Transacções no Mercado Secundário**

Unidade: escudos		
Titulos	Segmentos	Volume de Negócios
BCA	Accionista	7.170.020
CEC	Accionista	701.500
SCT	Accionista	5.718.700
ENA	Accionista	217.425.380
ELEA	Obrigacionista	149.220.384
ELEB	Obrigacionista	120.803.616
ELEC	Obrigacionista	405.586.738
<b>Total</b>	<b>-----</b>	<b>906.626.338</b>

Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde

## V. Perspectivas para 2008

### V.1 – Perspectivas Macroeconómicas

Apesar da instabilidade que se instalou nos mercados financeiros em consequência da eclosão da crise do *subprime* nos EUA, as expectativas do FMI vão no sentido da manutenção de um ritmo saudável de crescimento da economia global em 2008 (4,8%), embora prevendo-se alguma desaceleração face aos resultados esperados para 2007 (5,2%).

Para a economia norte-americana, as actuais projecções apontam para um crescimento real do PIB de 1,9% em 2008, uma revisão em baixa de 1 ponto percentual relativamente às anteriores projecções. O FMI prevê que as dificuldades no mercado hipotecário deverão continuar a pressionar, no sentido descendente, os investimentos imobiliários nos Estados Unidos, enquanto que os elevados preços dos bens energéticos e os fracos rendimentos dos investimentos em residências convergem para o enfraquecimento do consumo. Para a Área do Euro e o Japão, as projecções de crescimento para 2008 foram revistas em baixa, para 2,1% e 1,7%, respectivamente.

O quadro seguinte apresenta as estimativas do BCV para as principais variáveis macroeconómicas nacionais.

#### Indicadores Económicos

	2007	2008
	Estimativas	Projecções
(em %)		
<b>Sector Real</b>		
PIB Real	6,4	6,5 - 7,5
Índice de Preços no Consumidor <sup>1</sup>	5,1	2 - 4
<b>Sector Monetário</b>		
M2	13,2	16,0
Crédito Interno	6,1	7,7
Crédito Líquido ao SPA	-14,6	-8,6
Empresas Públicas não financeiras	14,4	17,3
Crédito ao Sector Privado	13,1	15,0
Instituições financeiras não monetárias	-49,8	0,0
<b>Sector Externo</b>		
Exportações de Bens e Serviços (variação em %)	12,7	16,3
Importações de Bens e Serviços (variação em %)	13,1	13,2
Balança Corrente		
em % do PIB	-8,4	-8,9
Reservas Internacionais Líquidas		
Reservas em meses de importações prospectivas	3,5	3,8
Rácio do Serviço da Dívida Externa Total <sup>2</sup>	4,9	4,5
Stock da Dívida Externa Pública (em % do PIB)	44,7	40,9
<b>Sector Fiscal</b>		
(em % PIB)		
Receitas Totais	29,2	30,5
Receitas correntes	23,9	24,4
Despesas Totais	35,1	35,2
Despesas correntes	21,9	22,4
Despesas de investimento	11,6	11,4
Saldo Primário	-9,3	-9,2
Saldo global incluindo donativos	-5,9	-4,7
Saldo global excluindo donativos	-11,0	-10,7
<b>PIB a preços correntes (milhões de escudos)</b>	112.289,2	123.017,6

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

<sup>1</sup> Taxa de variação média anual

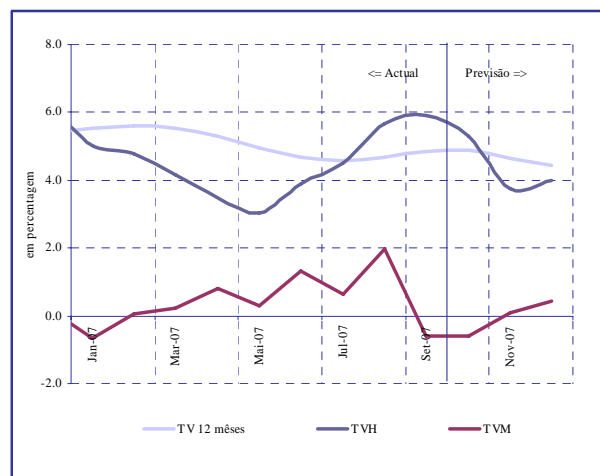
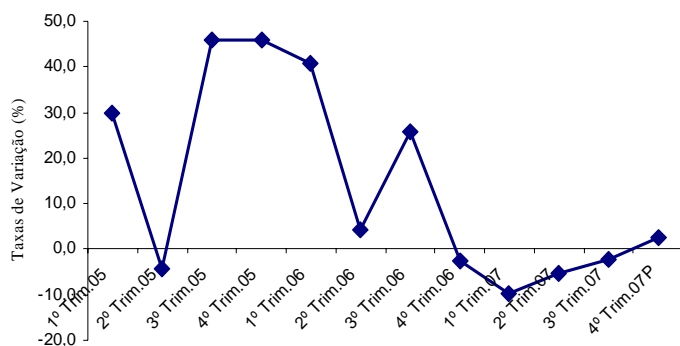
<sup>2</sup> Em percentagem da exportações de bens e serviços

Em Cabo Verde as estimativas do Banco de Cabo Verde apontam para um crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) em torno de 6,4% em 2007. Num contexto de reduzida produção do sector agrícola, a evolução do PIB tem sido impulsionada, na óptica da despesa, pelo andamento da procura interna, nomeadamente a expansão do investimento privado e do consumo, porquanto o contributo da procura externa para o crescimento económico deverá permanecer negativo.

Analisando a evolução da conjuntura económica na óptica da produção, nota-se que o ritmo de expansão da actividade económica evidencia o facto dos principais investimentos que vêm sendo realizados no país dirigirem-se para o sector dos serviços (rubrica que pesa cerca de 70% na produção nacional) e, em particular, para o subsector do turismo, actual âncora de crescimento económico recente. Reflexo do dinamismo que se regista neste sector é o aumento das exportações de serviços, cujo valor acumulado até Setembro (14.764 milhões) ultrapassa, em larga medida, o registado em 2006 (13.888 milhões). Porém, em resultado da expansão do investimento, as importações também vêm crescendo de forma expressiva, o que explica o agravamento da contribuição negativa da procura externa líquida para o crescimento da despesa global.

No que diz respeito à inflação, com a manutenção da pressão inflacionista bem patente na economia cabo-verdiana para o final de 2007, as previsões do BCV indicam que a taxa média anual deverá situar-se na vizinhança dos 5%, uma revisão em alta relativamente à projecção de Março passado. Esta revisão reflecte tanto o efeito do mau ano agrícola sobre os bens alimentares, como o impacto sobre os bens energéticos resultante da última actualização dos preços dos combustíveis e, ainda, o comportamento do índice de preços das importações, que inverte a sua tendência descendente no 2.º trimestre de 2007.

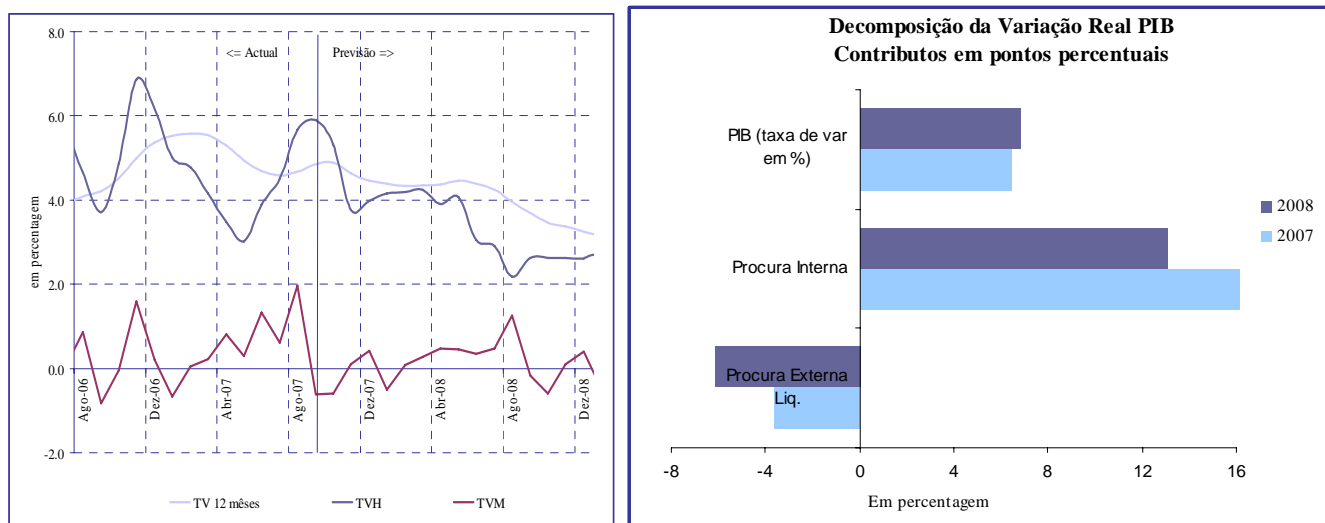
Índice de Preços das Importações



Para 2008, as estimativas preliminares do BCV apontam para um crescimento da actividade económica no intervalo de 6,5%-7,5%. Com a previsão da manutenção do contributo negativo da procura externa líquida para o crescimento do produto, o principal factor da expansão da actividade económica continua a ser o investimento, tanto privado, com uma previsão de crescimento de 17% em termos reais, como público, com um acréscimo de 9%. Por outro lado, o consumo público deverá evoluir no mesmo nível que no ano passado, enquanto que o consumo das famílias acusará um ligeiro avanço, em termos reais (6,1% face aos 5,8% estimados para 2007).

No concernente à inflação, 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 2%-4%, o que representa uma redução face às estimativas para 2007. A actual projecção incorpora as

condições internas da economia cabo-verdiana, nomeadamente a pressão da procura sobre os preços e a perspectiva da evolução dos preços dos bens energéticos, cujo impacto sobre os restantes preços na economia normalmente acontece com algum desfasamento, bem como o crescimento dos preços das importações, nomeadamente de bens alimentares.



Do lado fiscal, com base nos dados fornecidos pelo Ministério das Finanças, o BCV prevê, para 2008, um défice público (incluindo donativos) de aproximadamente 4,7% do PIB, uma melhoria em cerca de 1,2 p.p. relativamente ao valor estimado para 2007 (-5,9%). A melhoria do saldo global assenta essencialmente na previsão do financiamento do défice através da venda de activos, porquanto, tanto as receitas totais como as despesas, deverão permacer quase inalteradas em termos do PIB. Não obstante a previsão da melhoria do saldo corrente em termos do PIB, em 0,1 p.p. (1,9% em 2007 para 2% em 2008), o BCV prevê que o défice primário, um indicador de sustentabilidade fiscal, atinja os 9,2% do PIB.

#### Indicadores Orçamentais

	2007	2008
	Estimativa	Projeção
<b>Indicadores Orçamentais</b>		
<b>Resultado Corrente (déficit = -)</b>	<b>2.179</b>	<b>2.450,7</b>
(Em % do PIB)	1,9	2,0
<b>Resultado primario (déficit = -)</b>	<b>-10.474</b>	<b>-11.266</b>
(Em % do PIB)	-9,3	-9,2
<b>Resultado global, incl. Donativos</b>	<b>-6.593</b>	<b>-5.784</b>
(Em % do PIB)	-5,9	-4,7
<b>Resultado global, excl. Donativos</b>	<b>-12.357</b>	<b>-13.136</b>
(Em % do PIB)	-11,0	-10,7

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

No tocante à balança de pagamentos, a projecção das contas externas para 2008 aponta para a continuação do agravamento do défice em conta corrente (para 9% do PIB), determinado, no essencial, pelo aumento das importações de bens e serviços, pela deterioração da balança de rendimentos, relacionada com a distribuição de lucros e dividendos aos investidores directos, e pelo aumento do

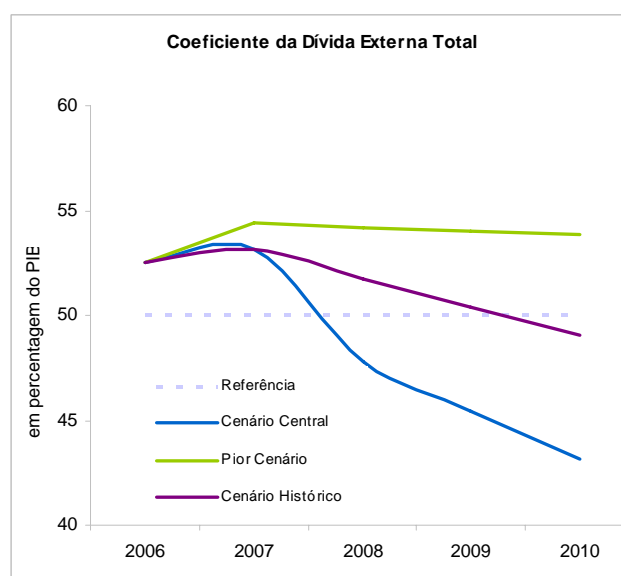
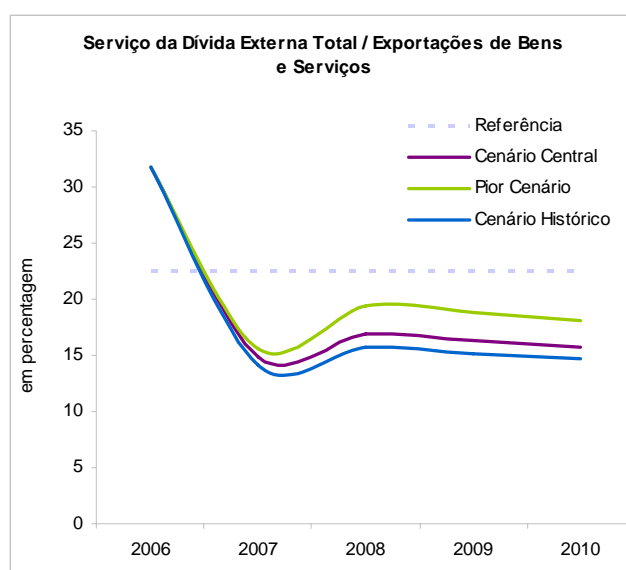
serviço da dívida do sector não governamental. As exportações de bens e serviços, pelo contrário, deverão evoluir muito favoravelmente, devendo crescer em termos nominais em torno de 16%, em resultado de alguma recuperação das exportações de bens e, principalmente, devido ao comportamento previsto da balança de serviços.

Por outro lado, de acordo com os inquéritos realizados pelo Banco de Cabo Verde, prevê-se que a taxa de realização do IDE se situe nos 9,2% do PIB em 2008, pelo que este fluxo não gerador de dívidas deverá financiar integralmente o desequilíbrio externo do país. Em consequência destes desenvolvimentos, o BCV prevê para 2008 a continuação da acumulação das reservas internacionais do país, para um *stock* de 346 milhões de euros (3,8 meses de importações de bens e serviços esperados para 2009).

No tocante à evolução da dívida externa, as previsões do BCV sugerem que os riscos de insustentabilidade externa são reduzidos, não obstante o alargamento do défice da conta corrente em 2007. Esta previsão assenta no pressuposto da manutenção do actual nível de acumulação das reservas internacionais do país e de políticas macroeconómicas prudentes. Neste quadro, as estimativas do BCV apontam para uma melhoria generalizada dos indicadores de sustentabilidade externa<sup>3</sup>, tanto no cenário central das projecções do BCV, como no cenário da evolução da economia a seu nível médio histórico e no cenário que simula uma grave recessão da economia. Em todos os cenários, os indicadores apresentam uma evolução tendencial inferior ao patamar de risco utilizado como referência pelo FMI e pelo Banco Mundial. Por último, nota-se que o excedente primário<sup>4</sup>, que permite estabilizar a dinâmica da dívida em 2007, será financiado integralmente pelos fluxos do IDE, não induzindo, por esta via, a redução das reservas internacionais do país.

	Unidade	Média Histórica 1999 - 2004	Projeções	
			2007	2008
PIB real	taxa de variação	6,12	6,40	6,90
Exportações de Bens e Serviços	taxa de variação	15,87	12,73	16,32
Importações de Bens e Serviços	taxa de variação	9,25	18,31	13,14
Conta Corrente	em % PIB	-12,00	-8,40	-8,90
IDE + Conta Corrente	em % PIB	-5,60	1,35	0,25
Défice Primário que Estabiliza a Dívida Pública Externa	em % PIB	4,20	-1,10	2,50

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas, Ministério das Finanças e Inquéritos. Cálculos Banco de Cabo Verde



<sup>3</sup> Que permitem avaliar se o país está em condições de fazer face às suas obrigações face ao exterior.

<sup>4</sup> O resultado primário que permite estabilizar a dinâmica da dívida em 2007, dado o significativo aumento da dívida do sector empresarial, é um excedente de 2.746,5 milhões de CVE (cerca de 2,5% do PIB).

## V.2. Política Monetária para os próximos seis meses

A turbulência que eclodiu nos mercados financeiros em Agosto, com a crise dos “sub-prime”, fez com que o *FED* adoptasse uma postura mais acomodatória, injectando liquidez no sistema financeiro, no intuito de apaziguar os mercados. No entanto, os efeitos desta crise sobre a economia americana ainda são incertos e o risco de réplicas continua latente. Nesta circunstância, as taxas de juro do *FED* poderão sofrer reduções, influenciando deste modo o valor do dólar no mercado cambial. Na Europa, a postura do BCE tem sido a de manter o aperto das condições monetárias, de forma a assegurar que as expectativas de inflação permaneçam ancoradas em níveis consistentes com a estabilidade de preços.

Estes desenvolvimentos influenciam directa e indirectamente a condução da política monetária em Cabo Verde, na medida em que, num regime cambial de paridade fixa e de circulação de capitais, a política monetária, cujo objectivo último é o da estabilidade de preços, está orientada para a defesa do “peg”.

Admitindo a continuação da manutenção do aperto das condições monetárias pelo BCE, o que tende a tornar ainda mais atraente a aquisição de activos externos por parte dos agentes privados nacionais, 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.

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 da 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 num cenário de cada vez maior liberdade de movimentos de capitais e quando se prevê a completa liberalização da conta de capitais da balança de pagamentos, assiste-se a uma crescente exposição do sistema financeiro nacional à concorrência internacional. Assim, o BCV, consciente do seu papel na promoção do desenvolvimento e estabilidade 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.



### V.3 Programa Monetário Anual

O programa monetário para 2007, elaborado em consonância com os objectivos de política monetária traçados para os seis meses seguintes, assenta fundamentalmente no pressuposto da consolidação da posição externa do país e moderação das necessidades de financiamento do governo. No entanto, desenvolvimentos no campo monetário, ocorridos até Setembro de 2007, justificam a sua revisão. Assim, para o final do ano, as estimativas do BCV apontam para um crescimento da massa monetária em torno de 13%, acompanhando a evolução das disponibilidades líquidas sobre o exterior, que deverão reflectir particularmente a acumulação das Reservas Internacionais Líquidas do Banco Central, de cerca de 40,3 milhões de escudos, evolução que vai ao encontro da meta quantitativa fixada pelo PSI.

Por sua vez, os Activos Externos Líquidos do sistema deverão manter a sua trajectória ascendente, crescendo a uma taxa de 35% em relação ao ano anterior, o que compensa a tendência inversa registada nos activos externos líquidos das Instituições Financeiras Bancárias, prevendo-se, por isso, que venha a garantir 3,5 meses de importações previstas para 2008. A continuidade da acumulação de Reservas Internacionais Líquidas será garantida até ao final do ano pela concretização de entradas de divisas no âmbito de contratos de empréstimos realizados, da ajuda orçamental, da constituição de depósitos de emigrantes e da entrada de capitais para projectos, sobretudo os ligados ao Investimento Directo Estrangeiro.

Perante condições monetárias que se afiguram propícias à continuidade da política de redução do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa, e as suas implicações do ponto de vista do reforço de liquidez no sistema, prevê-se que o crédito interno cresça a uma taxa de 6,1%, ligeiramente abaixo do valor programado em Março, por causa da moderação no recurso ao crédito por parte do Sector Público Administrativo. No entanto, o crédito à economia deverá crescer em torno dos 15,6%, bem acima do andamento do PIB nominal.

O comportamento do crédito à economia reflectirá, sobretudo, a evolução do crédito ao sector privado<sup>5</sup> (13%), programado em função da evolução esperada da actividade económica.

Para 2008, a programação monetária segue em linha com o cenário apresentado para a evolução da actividade económica para o ano, continuando a instrumentalização da política monetária a ter por base a utilização das facilidades permanentes de absorção e injeção, a redução do coeficiente das disponibilidades mínimas de caixa e a emissão de títulos do banco central. A evolução positiva das disponibilidades líquidas sobre o exterior e do crédito à economia continuará a sustentar o crescimento da massa monetária, a uma taxa que deverá rondar os 16%, relativamente a Dezembro de 2007. Com efeito, a previsão de acumulação de Reservas Internacionais Líquidas, no montante total de 64,5 milhões de Euros, meta quantitativa fixada no quadro do PSI, justifica o crescimento esperado dos Activos Externos Líquidos, na ordem dos 37,7%, devendo garantir cerca de 3,8 meses de importações para 2009.

A efectivar-se a redução prevista do coeficiente de reservas mínimas de caixa, o reforço do excedente de liquidez resultante deverá permitir um crescimento do crédito interno de aproximadamente 7,7%, impulsionado também pela evolução positiva do crédito à economia (15%), admitindo-se que as

---

<sup>5</sup> De referir que, em Dezembro de 2006, o crédito ao sector privado acusou um aumento excepcional, fruto da operação de reestruturação do crédito à Electra. Assim, para efeitos de programação, e com vista a alisar a evolução de tal rubrica, o montante em referência foi expurgado do crédito concedido.

necessidades de financiamento reduzidas do sector público administrativo se traduzirão numa diminuição do recurso ao crédito junto ao sistema bancário.

### Programação dos Agregados Monetários e de Crédito

	Realizado				Programação		Taxas de Crescimento		
							Programadas 31-4-2007	Revistas 30-09-2007	Programadas
	Dez-06	Mar-07	Jun-07	Set-07	Dez-07	Dez-08	Dez07/Dez06	Dez07/Dez06	Dez08/Dez07
<b>1 – Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	<b>25.137,73</b>	<b>27.824,87</b>	<b>29.906,50</b>	<b>30.770,98</b>	<b>33.892,37</b>	<b>46.671,39</b>	<b>19,57</b>	<b>34,83</b>	<b>37,70</b>
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	20.390,33	21.358,30	26.234,07	27.790,07	29.106,83	41.786,93	23,94	42,75	43,56
1.1.1 – Reservas Internacionais Líq.	21.304,05	22.265,03	27.135,89	28.674,50	30.020,55	42.700,65	24,25	40,91	42,24
1.1.2 – Outros Activos Externos (Liq.)	-913,73	-906,73	-901,82	-884,44	-913,73	-913,73	-0,03	0,00	0,00
1.2 – Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	4.747,40	6.466,58	3.672,43	2.980,92	4.785,55	4.884,46	8,42	0,80	2,07
<b>2- Activo Interno Líquido</b>	<b>61.078,06</b>	<b>61.311,11</b>	<b>60.698,36</b>	<b>61.249,93</b>	<b>66.265,57</b>	<b>73.619,73</b>	<b>9,37</b>	<b>8,49</b>	<b>11,10</b>
2.1- Crédito Interno líquido	70.486,74	71.811,45	69.246,69	68.596,00	74.814,26	80.568,42	8,01	6,14	7,69
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	25.631,81	25.108,39	22.040,17	19.827,55	21.888,80	20.017,09	-0,74	-14,60	-8,55
2.1.1.1 – Crédito ao Governo Central	19.470,55	19.036,48	18.486,99	16.750,97	19.195,74	18.255,19	-0,95	-1,41	-4,90
2.1.2- Crédito à Economia	44.839,18	46.689,87	47.195,95	48.760,55	51.827,69	59.453,56	13,83	15,59	14,71
2.1.2.1 – Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	633,8	616,6	617,0	351,2	725,2	850,3	4,6	14,4	17,3
2.1.2.2 – Crédito ao Sector Privado 1/	44.205,37	46.073,26	46.578,96	48.409,31	50.004,74	57.505,45	17,07	13,12	15,00
2.1.3 – Crédito a Inst. Financ. n/Bancárias	15,75	13,19	10,57	7,91	7,91	7,91	0,00	-49,80	0,00
2.2- Outros activos	-9.408,68	-10.500,35	-8.548,32	-7.346,08	-8.548,70	-6.948,70	0,00	-9,14	-18,72
<b>3- Base monetária</b>	<b>21.842,07</b>	<b>22.385,79</b>	<b>22.968,33</b>	<b>21.788,84</b>	<b>21.345,94</b>	<b>23.802,31</b>	<b>4,18</b>	<b>-2,27</b>	<b>11,51</b>
3.1 – Emissão Monetária	9.187,97	8.437,45	8.471,52	8.541,52	7.611,57	9.807,26	-0,25	-17,16	28,85
3.2 – Reservas bancárias	12.654,10	13.948,34	14.496,81	13.247,32	13.734,37	13.995,05	6,38	8,54	1,90
<b>4 - M2</b>	<b>86.215,79</b>	<b>89.135,98</b>	<b>90.604,86</b>	<b>92.020,91</b>	<b>97.567,71</b>	<b>113.178,54</b>	<b>12,87</b>	<b>13,17</b>	<b>16,00</b>
dos quais M1:	35.853,89	35.374,28	35.759,61	37.262,00	40.902,18	47.446,53	13,29	14,08	16,00
Moeda em circulação	7.731,17	7.317,81	7.348,02	7.239,46	7.611,57	7.697,64	0,17	-1,55	1,13
Depósitos à ordem M/N	28.122,72	28.056,47	28.411,59	30.022,54	33.290,61	39.748,89	17,44	18,38	19,40

Fonte: Banco de Cabo Verde

1/ Inclui Empresas Mistas, Privadas e Particulares

## ANEXOS ESTADÍSTICOS

	2002	2003	2004	2005	2006	2007P2	2008P1
<b>Balança Corrente</b>	<b>-8.105,0</b>	<b>-8.866,4</b>	<b>-11.761,7</b>	<b>-2.389,6</b>	<b>-5.192,4</b>	<b>-9.426,6</b>	<b>-11.481,1</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>-40.653,7</b>	<b>-51.156,2</b>	<b>-59.458,7</b>
Exportações	4.909,3	5.150,0	5.092,6	7.891,42	8.429,20	6.911,9	7.319,7
Importações	-32.602,3	-35.215,0	-38.748,9	-38.851,35	-49.082,94	-58.068,2	-66.778,4
<b>Serviços</b>	<b>1.500,2</b>	<b>1.403,9</b>	<b>2.825,5</b>	<b>6.767,0</b>	<b>13.888,3</b>	<b>20.693,3</b>	<b>26.517,3</b>
Exportações	18.769,8	19.793,0	21.178,5	25.287,9	35.658,51	42.790,2	50.492,4
Transporte aéreo	8.468,5	7.917,0	8.462,3	8.799,3	10.324,36	11.095,0	11.361,3
Viagens de turismo	7.096,3	8.357,9	8.578,4	10.770,9	19.233,28	24.426,3	31.021,4
Importações	-17.269,5	-18.389,2	-18.352,9	-18.520,9	-21.770,25	-22.096,8	-23.975,0
<b>Rendimentos</b>	<b>-1.725,7</b>	<b>-1.419,3</b>	<b>-1.616,3</b>	<b>-2.984,1</b>	<b>-3.952,14</b>	<b>-3.741,2</b>	<b>-3.678,6</b>
Rendimentos de Investimento	-1.740,5	-1.382,1	-1.596,2	-2.884,4	-3.962,80	-4.691,2	-5.178,6
Rendimentos Investimento Directo	-534,0	-336,9	-334,0	-921,7	-2.552,34	-2.637,8	-2.965,2
Juros TRUST FUND	503,4	508,4	638,6	370,6	344,02	383,7	383,7
Juros Dívida Externa Pública	-719,3	-514,4	-549,4	-550,5	-489,34	-563,5	-580,4
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-1.154,8	-1.140,8	-1.500,6	-2.045,5	-1.969,32	-1.873,5	-2.016,7
<b>Transferências Correntes</b>	<b>19.813,5</b>	<b>21.214,1</b>	<b>20.685,4</b>	<b>24.787,4</b>	<b>25.525,20</b>	<b>24.777,5</b>	<b>25.138,8</b>
Transferências Oficiais	4.158,9	4.776,2	4.696,8	4.097,4	4.310,40	3.643,5	4.171,8
Remessas de Emigrantes	10.529,2	9.923,2	9.017,6	11.776,3	11.478,33	11.134,0	10.967,0
<b>Balança de Capital e Operações Financeiras</b>	<b>11.689,3</b>	<b>9.813,6</b>	<b>11.004,2</b>	<b>4.046,8</b>	<b>5.905,65</b>	<b>18.143,0</b>	<b>11.481,1</b>
<b>Balança de Capital</b>	<b>1.824,4</b>	<b>2.480,8</b>	<b>2.089,0</b>	<b>1.852,3</b>	<b>1.539,77</b>	<b>2.120,2</b>	<b>3.180,2</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>9.864,8</b>	<b>7.332,8</b>	<b>8.915,1</b>	<b>2.194,4</b>	<b>4.365,88</b>	<b>16.022,9</b>	<b>8.300,9</b>
Investimento Directo	4.713,3	3.276,4	6.037,8	6.695,7	9.721,88	10.929,8	11.798,7
Outros Investimentos	5.151,5	4.056,4	6.215,5	462,8	-325,75	13.809,6	4.682,3
Activos	-299,0	-805,9	-655,2	-5.875,3	1.073,03	2.254,7	1.299,9
TRUST FUND	0,0	-536,6	0,0	-200,0	0,00	0,0	0,0
Passivos	5.450,6	4.862,3	6.870,8	6.338,1	-1.398,78	11.554,9	3.382,3
Autoridade Monetária (Empréstimos m/I FMI)	342,5	249,0	296,5	379,9	-95,91	-112,0	-156,2
Dívida Externa Pública (Governo)	1.197,4	1.447,6	517,2	2.190,1	2.266,03	2.550,8	2.522,9
Longo Prazo	1.197,4	1.447,6	517,2	2.300,1	2.266,03	2.550,8	2.522,9
Desembolsos	2.829,1	2.998,5	2.370,9	4.313,9	4.240,24	4.114,5	4.163,6
Reembolsos	-1.631,7	-1.550,7	-1.853,8	-2.013,8	-1.974,21	-1.563,8	-1.640,7
Curto Prazo	0,0	-0,3	0,0	-110,0	0,00	0,0	0,0
Dívida Externa Privada	1.200,8	505,3	5.852,9	2.083,3	-4.457,2	7.463,9	-779,8
Bancos	-42,5	-293,5	681,1	1.489,2	-4.178,34	-534,6	-2.635,0
Outros Sectores	1.243,3	798,8	5.171,8	594,2	-278,82	7.998,5	1.855,3
Longo Prazo	1.217,3	1.348,7	4.471,5	1.592,4	1.293,72	8.900,0	3.365,0
Curto Prazo	26,0	-549,9	700,2	-998,3	-1.572,54	-901,5	-1.509,7
Activos de Reserva	-2.792,1	102,2	-3.338,2	-4.964,0	-5.043,66	-8.716,5	-8.180,1
<b>Erros e omissões</b>	<b>1.005,6</b>	<b>-1.481,7</b>	<b>885,5</b>	<b>-1.657,2</b>	<b>-713,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Memorandum Itens</b>							
Necessidade de Financiamento da Economia em percentagem do PIB	8,6	8,0	11,8	0,6	3,5	6,5	6,5
Déficte Corrente em percentagem do PIB	11,1	11,1	14,3	2,6	4,9	8,4	8,9
Importação de Bens e Serviços em percentagem do PIB	68,5	67,4	69,6	63,4	67,3	71,8	70,7
Grau de Abertura da Economia em percentagem do PIB	101,1	98,8	101,6	100,1	109,1	116,3	115,8
Receitas de Turismo em percentagem do PIB	9,8	10,5	10,5	11,9	18,3	21,9	24,2
Investimento Directo Estrangeiro em percentagem do PIB	6,5	4,1	7,4	7,4	9,2	9,8	9,2
Serviço da Dívida / Exportações de bens e serviços	7,9	6,6	7,8	7,8	5,6	4,9	4,5
Serviço da Dívida / PIB	2,6	2,1	2,5	2,9	2,3	2,2	2,0
Grau de Abertura da Balança de Capital e Operações Financeiras (%)	16,1	12,3	13,4	4,5	5,6	16,2	8,9
Reservas Internacionais Líquidas / Déficte Corrente	1,0	0,9	1,0	6,8	4,1	3,2	3,3
Reservas em meses de Importação de bens e serviços'	2,0	1,8	2,4	3,4	3,6	4,0	4,6
Reservas em meses de Importação de bens e serviços'' (prospectivo)	1,9	1,7	2,4	2,8	3,2	3,5	3,8
Dívida Externa de Curto Prazo / Reservas Internacionais Líquidas (%)	0,0	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0

Fonte: Banco de Cabo Verde

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

	Dez-05	Set-06	Dez-06	Mar-07	Jun-07	Jul-07	Ago-07	Set-07
<b>ACTIVO EXTERNO LIQUIDO</b>	<b>21.889,0</b>	<b>28.692,0</b>	<b>25.137,7</b>	<b>27.824,9</b>	<b>29.906,5</b>	<b>31.935,1</b>	<b>32.639,9</b>	<b>30.991,5</b>
<b>ACTIVO EXTERNO DE CURTO PRAZO (LIQUIDO)</b>	<b>23.498,8</b>	<b>30.287,3</b>	<b>26.605,5</b>	<b>28.796,0</b>	<b>30.750,3</b>	<b>32.731,8</b>	<b>33.442,2</b>	<b>31.558,3</b>
<b>Banco de Cabo Verde</b>	<b>15.307,9</b>	<b>19.959,1</b>	<b>20.390,3</b>	<b>21.358,3</b>	<b>26.234,1</b>	<b>28.248,5</b>	<b>28.654,8</b>	<b>27.790,1</b>
Reservas Internacionais (liquidas)	16.260,4	20.908,5	21.304,1	22.265,0	27.135,9	29.148,6	29.559,2	28.674,5
Reservas Internacionais (brutas)	16.260,4	20.908,5	21.304,1	22.265,0	27.135,9	29.148,6	29.559,2	28.674,5
Outros activos externos (liquidos)	-952,5	-949,5	-913,7	-906,7	-901,8	-900,2	-904,4	-884,4
<b>Bancos Comerciais</b>	<b>6.581,0</b>	<b>8.733,0</b>	<b>4.747,4</b>	<b>6.466,6</b>	<b>3.672,4</b>	<b>3.686,6</b>	<b>3.985,0</b>	<b>3.201,5</b>
Activos externos de curto prazo ( liquidos)	7.238,4	9.378,8	5.301,4	6.531,0	3.614,4	3.583,2	3.883,0	2.883,8
Outros activos externos (liquidos)	-657,4	-645,8	-554,0	-64,4	58,0	103,4	102,1	317,7
Passivos externos de médio e longo prazo	1.023,3	1.141,6	1.077,5	1.027,7	991,5	950,8	991,6	793,4
<b>TRUST FUND</b>	<b>11.191,9</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>	<b>11.191,8</b>
<b>CRÉDITO INTERNO</b>	<b>60.193,1</b>	<b>63.192,1</b>	<b>70.486,7</b>	<b>71.811,5</b>	<b>69.246,7</b>	<b>67.087,7</b>	<b>67.566,7</b>	<b>68.596,0</b>
<b>Versão antiga:</b>								
<b>Credito liquido ao Governo central</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>	<b>14.441,0</b>
Credito	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7
Depósitos	3.638,8	3.638,8	3.638,8	3.638,8	3.638,8	3.638,8	3.638,8	3.638,8
<b>Crédito líquido ao Sector Público Administrativo</b>	<b>25.696,8</b>	<b>24.787,4</b>	<b>25.631,8</b>	<b>25.108,4</b>	<b>22.040,2</b>	<b>19.343,4</b>	<b>20.071,2</b>	<b>19.827,6</b>
Crédito ao Governo Central	20.044,0	19.530,0	19.470,5	19.036,5	18.487,0	17.279,2	17.145,2	16.751,0
Crédito títulos consolidados de mob. fin. - trust fund	11.038,2	11.038,2	11.038,2	11.038,1	11.038,1	11.038,1	11.038,1	11.038,1
Crédito ao INDP e ao IFH	0,0	0,0	0,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Crédito aos Governos Locais	276,4	294,4	271,0	293,6	292,0	228,1	274,9	270,4
Outros Créditos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos ( inclui Governos Locais e INPS, IDA )	5.661,8	6.075,2	5.147,9	5.259,8	7.777,0	9.202,0	8.387,0	8.231,9
<b>Crédito líquido ao Governo Central</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>	<b>16.072,1</b>
Crédito ao Governo Central	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7	18.079,7
Depósitos(Orçamento)	1.983,4	1.983,4	1.983,4	1.983,4	1.983,4	1.983,4	1.983,4	1.983,4
Depósitos em divisas	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Fundo de regularização da dívida	22,2	22,2	22,2	22,2	22,2	22,2	22,2	22,2
<b>Crédito líquido aos Serv. Org. e Fundos autónomos</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>	<b>-435,2</b>
Crédito ao INDP e ao IFH	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Depósitos	435,2	435,2	435,2	435,2	435,2	435,2	435,2	435,2
<b>Credito liquido aos Governos Locais</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>	<b>-7,4</b>
Creditos	229,9	229,9	229,9	229,9	229,9	229,9	229,9	229,9
Depósitos dos Governos Locais	237,3	237,3	237,3	237,3	237,3	237,3	237,3	237,3
<b>Credito liquido ao INPS</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>	<b>-927,8</b>
Depósitos	927,8	927,8	927,8	927,8	927,8	927,8	927,8	927,8
Empréstimos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Outros depósitos do Governo</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>	<b>-1.241,3</b>
Retrocessão empréstimos IDA	45,3	45,3	45,3	45,3	45,3	45,3	45,3	45,3
Depósitos Projectos de Investimento	1.196,0	1.196,0	1.196,0	1.196,0	1.196,0	1.196,0	1.196,0	1.196,0
Depósitos de contrapartida de Trust Fund	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Crédito à Economia</b>	<b>34.470,5</b>	<b>38.386,3</b>	<b>44.839,2</b>	<b>46.689,9</b>	<b>47.195,9</b>	<b>47.735,2</b>	<b>47.487,0</b>	<b>48.760,5</b>
Créditos às Emp.Pub. n/Financieiras	431,0	630,0	633,8	616,6	617,0	661,6	371,6	351,2
Crédito ao Sector Privado 1/	34.039,5	37.756,3	44.205,4	46.073,3	46.579,0	47.073,6	47.115,5	48.409,3
<b>Crédito às Instituições Financeiras n/Monetárias</b>	<b>25,7</b>	<b>18,3</b>	<b>15,7</b>	<b>13,2</b>	<b>10,6</b>	<b>9,0</b>	<b>8,4</b>	<b>7,9</b>
<b>OUTROS ACTIVOS LÍQUIDOS</b>	<b>-9.441,7</b>	<b>-9.880,8</b>	<b>-9.408,7</b>	<b>-10.500,3</b>	<b>-8.548,3</b>	<b>-8.016,5</b>	<b>-8.006,9</b>	<b>-7.566,6</b>
<b>PASSIVO INTERNO</b>	<b>72.640,3</b>	<b>82.003,3</b>	<b>86.215,8</b>	<b>89.136,0</b>	<b>90.604,9</b>	<b>91.006,2</b>	<b>92.199,6</b>	<b>92.020,9</b>
<b>M2= A+B</b>	<b>72.640,3</b>	<b>82.003,3</b>	<b>86.215,8</b>	<b>89.136,0</b>	<b>90.604,9</b>	<b>91.006,2</b>	<b>92.199,6</b>	<b>92.020,9</b>
<b>A - PASSIVOS MONETÁRIOS</b>	<b>28.715,4</b>	<b>32.039,4</b>	<b>35.853,9</b>	<b>35.374,3</b>	<b>35.759,6</b>	<b>36.622,9</b>	<b>37.625,0</b>	<b>37.262,0</b>
Moeda em circulação	7.633,6	6.965,8	7.731,2	7.317,8	7.348,0	7.691,5	7.702,4	7.239,5
Depósitos à Ordem em M/N	21.081,8	25.073,6	28.122,7	28.056,5	28.411,6	28.931,4	29.922,6	30.022,5
<b>B - PASSIVOS QUASE MONETÁRIOS</b>	<b>43.924,9</b>	<b>49.963,9</b>	<b>50.361,9</b>	<b>53.761,7</b>	<b>54.845,3</b>	<b>54.383,2</b>	<b>54.574,6</b>	<b>54.758,9</b>
Depósitos de Poupança	2.233,0	2.841,6	2.956,0	3.154,7	3.284,3	3.343,4	3.403,7	3.401,8
Depósitos a prazo em M/N	12.332,6	14.753,3	14.230,2	15.963,7	15.833,0	15.645,5	15.903,6	15.781,4
Depósitos em divisas de residentes	2.256,2	3.406,5	3.753,3	5.057,7	5.729,7	5.302,4	4.992,1	5.006,4
Depósitos de emigrantes	24.924,5	26.731,5	27.250,4	27.485,9	27.687,9	27.827,8	28.065,1	28.207,4
Cheques e Ordens a pagar	53,2	72,4	60,4	98,5	88,1	46,7	40,0	87,7
Depósitos para caução de operações	56,7	74,9	42,5	47,1	44,0	66,1	62,1	51,0
Acordos de recompra de títulos	1.792,3	1.797,8	1.787,5	1.673,6	1.893,6	1.863,1	1.819,9	1.937,1
Outros quase depósitos	276,4	285,9	281,6	280,5	284,7	288,3	288,1	286,0

1/ Inclui Empresas Mistas, Privadas e Particulares

**Resumo das Operações do Sector Público Administrativo \***  
(Em milhões de escudos caboverdianos)

	2007		2008	
	Var%	Estimativa	Var%	Projeção
<b>Receitas Totais</b>	4,8	<b>32.772</b>	<b>14,6</b>	<b>37.554</b>
Receitas Orçamentais	6,4	<b>27.008,5</b>	<b>11,8</b>	<b>30.202</b>
Receitas Correntes	7,9	<b>26.807</b>	<b>12,1</b>	<b>30.056</b>
Receitas Tributárias	8,9	24.852	9,7	27.264
Impostos s/ o Rendto	5,7	7.349	5,7	7.769
Impostos s/ a despesa	10,2	17.502	11,4	19.495
Imposto s/ Valor Acrescentado - IVA	8,0	9.112	10,0	10.022
Imposto s/ bens e serviços	11,4	1.297	12,0	1.452
Impostos s/ o Consumo		0		
Imp. s/ Transacções Internacionais	13,2	5.781	13,2	6.544
Otros impostos s/ despesa	12,6	1.313	12,6	1.477
Receitas não Tributárias	-3,1	1.955	159	2.791
Taxas, Multas e outras penalidades	7,1	1.019	7,1	1.091
Rendimentos de Propriedade	139,4	523	139,4	1.252
Cotização p/ Fundo de Previdência	-93,0	35	3,0	36
Outras Receitas n/ Tributárias	9,1	378	9,1	412
Receitas de Capital	523,3	202	-27,4	147
Donativos	-0,4	5.763,7		7.352,1
Transferências de OFN		49		0
<b>Despesas Totais</b>	9,2	<b>-39.376</b>	<b>10,1</b>	<b>-43.346</b>
Despesas Correntes	12,0	-24.628	12,1	-27.605
Despesas c/ Pessoal	17,1	-11.602	20,1	-13.937
Aquisição de bens e serviços	12,6	-1.347	7,6	-1.449
Pagamento de Juros	-1,3	-1.896	-1,3	-1.870
Dívida externa	1,7	-531	-12,9	-463
Dívida interna	-3,3	-1.352	4,1	-1.408
Subsídios e Transferências	0,2	-6.779	0,2	-6.795
Outras Despesas Correntes	34,3	-1.604	34,3	-2.154
Valor a regularizar	37,4	-1.400		-1.400
Despesas de Capital		-276		-276
Despesas de Investimento	-1,1	<b>-13.072</b>	<b>7,6</b>	<b>-14.065</b>
Despesas Extraordinárias				0
Resto por pagar que transita para o ano seguinte				
<b>Indicadores Orçamentais</b>				
<b>Resultado Corrente (déficit = -)</b>		<b>2.179</b>		<b>2.450,7</b>
(Em % do PIB)		1,9		2,0
<b>Resultado primario (déficit = -)</b>		<b>-10.436</b>		<b>-11.273</b>
(Em % do PIB)		-9,3		-9,2
<b>Resultado global, incl. Donativos</b>		<b>-6.604</b>		<b>-5.792</b>
(Em % do PIB)		-5,9		-4,7
<b>Resultado global, excl. Donativos</b>		<b>-12.367</b>		<b>-13.144</b>
(Em % do PIB)		-11,0		-10,7
<b>Financiamento</b>		<b>6.604</b>		<b>5.792</b>
Externo (líq.)		3.170		4.633
Desembolsos				
Reembolso empréstimos de retrocessão				
Amortizações				
Variação de atrasados				
Reescalonamento de atrasados				
Alívio da Dívida				
Interno (líq.)		3.434		1.158
Sistema Bancário				
Amortizações				
Variação de atrasados				
Outros				
Variação de atrasados				
<b>GAP de Financiamento</b>		<b>0,0</b>		<b>0,0</b>
<b>GAP de Financiamento (em milhões de euros)</b>		<b>0,0</b>		<b>0,0</b>

Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde

\* Projeções sujeitas a alterações