



RELATÓRIO DA POLÍTICA MONETÁRIA

(ao abrigo do n.º 3 do art.º 18.º da Lei Orgânica do BCV)

Setembro de 2008



Banco de Cabo Verde

Índice

Sumário Executivo	2
I. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana	4
II. Sector Real	5
II.1 Actividade Económica Nacional	5
II.2 Inflação	7
III. Sector Fiscal	10
IV. Sector Externo	11
V. Sector Monetário	14
V.1 Evolução da Situação Monetária	14
V.2 Política Monetária dos Últimos Seis Meses	16
VI. Sector Financeiro	18
VI.1 Estabilidade Financeira	18
VII. Perspectivas para 2009	19
VII.1 Perspectivas Macroeconómicas	19
VII.2 Política Monetária para os Próximos Seis Meses	22
VII.3 Programa Monetário Anual	23
Anexos	25

Sumário Executivo

A economia mundial segue, doze meses após a eclosão da crise no mercado “*subprime*”, em trajectória de ajustamento aos efeitos cumulativos das condições financeiras mais restritivas nos Estados Unidos da América (EUA) e na Área do Euro; da baixa nos preços de diversas classes de activos; da menor procura norte-americana nos mercados internacionais de bens e serviços; e do aumento da inflação decorrente da elevação dos preços das “*commodities*”.

Neste contexto, os riscos de uma deterioração mais acentuada da economia a nível mundial, dado o prolongado período de paralisação dos mercados de crédito, são grandes. As mais recentes perspectivas para o crescimento, para os diferentes países e regiões, têm vindo a ser revistas em baixa, WEO de Novembro do FMI. Embora não se perspetive a ocorrência de uma recessão em termos globais, as previsões mais actualizadas apontam para uma recessão nas principais economias industrializadas em 2009, uma quebra de actividade inédita desde a Segunda Guerra Mundial.

De registar contudo, que face a um persistente cenário de incertezas quanto à evolução das condições dos mercados financeiros internacionais e de sinais de redução mais acentuada no nível de actividade das principais economias desenvolvidas, os preços das “*commodities*”, em especial do petróleo, apresentaram tendência de queda a partir de meados de Julho, traduzindo as expectativas de uma recessão nas principais economias do mundo.

A nível interno, as informações mais recentes da conjuntura económica, disponíveis até ao 3º trimestre do ano, sugerem um menor ritmo de crescimento da actividade económica, para 2008, que resulta em parte de um crescimento mais moderado do investimento privado, com a diminuição no ritmo de realização da construção ligada sobretudo à imobiliária turística, por um menor fluxo de entradas ligadas ao IDE e investimentos realizados pelos emigrantes, sectores esses ressentindo-se naturalmente do impacto da crise financeira internacional. O investimento público nas infra-estruturas continua a ser um importante motor do crescimento económico, com uma taxa de realização superior a 80%.

O perfil ascendente dos preços continua bem patente na economia cabo-verdiana. Esta evolução traduz o comportamento evidenciado pelos preços dos produtos das classes “transportes”, “vestuário e calçado” “produtos alimentares e bebidas não alcoólicas” e “água, electricidade, gás e outros combustíveis”. Os factores externos também contribuíram para a tendência altista de preços. Com efeito, o preço das importações totais de mercadorias tem apresentado uma tendência crescente até o 2º trimestre, com ligeira inversão no 3º trimestre, devido essencialmente a diminuição verificado a nível de preços das importações de bens e consumo e bens de intermédios. Como resultado do exercício de previsão da inflação, com base em informações até Setembro, a taxa de inflação média dos 12 meses, deverá situar-se no final de ano próximo dos 7,0%.

No período terminado em Setembro regista-se uma evolução positiva das contas externas, com uma redução do desequilíbrio externo do país. O défice da conta corrente apresenta um decréscimo de 17%, fruto da melhoria verificada no défice da balança de bens e serviços.

O sector bancário cabo-verdiano regista uma evolução positiva, com um crescimento dos activos líquidos de 12,63%. Durante o 1º semestre do ano, para o conjunto das instituições do sistema, os indicadores de rentabilidade, de liquidez, de qualidade do crédito e de eficiência apresentaram, globalmente, uma

excelente performance. O indicador de solvabilidade situou-se, à semelhança dos períodos anteriores, em nível superior ao mínimo requerido (10,3%), o que indicia segurança e estabilidade no sistema financeiro.

A evolução dos principais agregados monetários neste período, sugere algum abrandamento no ritmo de expansão monetária, evidenciado pelo comportamento da massa monetária. A acumulação de reservas externas regista forte moderação, explicada por um menor influxo de capitais comparativamente ao ano anterior, porquanto o actual contexto de crise financeira internacional poderá ter inibido os fluxos de investimento directo estrangeiro e de turismo, a que se associa um esforço acrescido de reembolso dos empréstimos externos. Não obstante, a liquidez no sistema financeiro permanece excedentária, corroborada pelo forte crescimento do crédito à economia.

A orientação da política monetária nos últimos seis meses continuou tendo como meta operacional a gestão do diferencial das taxas de juro com a Zona Euro, num quadro de contínua desaceleração dos depósitos dos emigrantes, reflexo do arrefecimento das economias dos Estados Unidos e da Europa, da depreciação do dólar e da subida excepcional das taxas *Euribor*, num contexto internacional desfavorável.

Visando o aperfeiçoamento do seu quadro operacional de política monetária, o Banco de Cabo Verde tem vindo a alterar a taxa dos Títulos de Regulação Monetária, (TRM), taxa directora. A necessidade de garantir o equilíbrio da balança de pagamentos, o controle das pressões inflacionistas e o ajustamento da economia cabo-verdiana ao contexto financeiro desfavorável, levou o Banco Central a aumentar essa taxa em 25 e 50 pontos base, em Junho e Setembro de 2008, respectivamente. A fixação das taxas de facilidades permanentes de liquidez passou igualmente a estar indexada à taxa dos TRM.

A programação monetária para 2008 mantém-se em linha com o cenário desenhado para a evolução da actividade económica para o ano, continuando o BCV a privilegiar as operações de tipo “*Open Market*”, através da emissão de TRM e TIM, cujo stock no final do ano deverá ascender aos 7.000 milhões de CVE, com particular atenção ao ajustamento das taxas de juro em função da evolução das taxas de juro internacionais, sobretudo as da zona Euro.

A evolução do Crédito à Economia sustentará um crescimento da massa monetária em torno dos 10% relativamente a Dezembro do ano anterior, porquanto espera-se um contributo inexpressivo dos Activos Externos Líquidos. A previsão de acumulação de reservas externas pelo Banco Central de 10 milhões de Euros, de acordo com a meta quantitativa revista no quadro do PSI, garantirá assim os 3,4 meses de importações de bens e serviços.

As perspectivas para a economia cabo-verdiana apontam para a manutenção de um ritmo relativamente moderado de crescimento da actividade económica em 2008 e 2009. Num contexto de deterioração do enquadramento económico e financeiro internacional, com reflexos a nível interno e com base na informação mais recente, a estimativa de crescimento para 2008 sofre uma ligeira revisão em baixa, situando-se agora num intervalo de [6%-7%], com um cenário central a apontar para os 6,4% face ao projectado em Maio último, que perspectivava um crescimento em torno dos 7%. De igual modo se revê em baixa o intervalo de previsão da projecção do crescimento para 2009, agora estabelecido em [5.5% - 6.5%].

Relativamente à taxa de 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 verificar-se a partir do segundo trimestre de 2009, a qual deverá situar-se até ao final do ano, num intervalo de previsão de [4% – 5%].

I. Enquadramento Internacional

A actividade económica global continua sendo condicionada pela evolução da crise financeira que eclodiu nos principais mercados financeiros internacionais, levando o FMI a rever em baixa a sua previsão de crescimento, quer para 2008 quer para 2009, no seu “*Update World Economic Outlook*”, de Novembro. Segundo aquela instituição, a conjuntura económica mundial experimenta a sua mais difícil fase em virtude do mais profundo choque financeiro desde 1930. Assim, face a um cenário repleto de incertezas, o Fundo reviu em baixa o cenário de crescimento mundial para 3,7% em 2008 e aponta para uma taxa de crescimento de 2,2% em 2009, 0,8 p.p. abaixo da anterior previsão, quando as principais economias mundiais se encontram já à beira da recessão técnica.

Principais Indicadores da Economia Mundial			
	2007	2008 ^P	2009 ^P
PIB Real			
Economia Mundial	5,0	3,7	2,2
EUA	2,0	1,4	-0,7
Zona Euro	2,6	1,2	-0,5
China	11,9	9,7	8,5
África	6,1	5,2	4,7
África Subshariana	6,8	5,5	5,1
Preços no Consumidor			
Economias Avançadas	2,2	3,6	1,4
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	6,4	9,2	7,1
Comércio Externo de Bens e Serviços			
<i>Importações</i>			
Economias Avançadas	4,5	1,8	-0,1
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	14,4	10,9	5,2
<i>Exportações</i>			
Economias Avançadas	5,9	4,1	1,2
Mercados Emergentes e Economias em Desenvolvimento	9,6	5,6	5,3
Fonte: Fundo Monetário Internacional			
^P Projeções			

A crise do sistema financeiro dos EUA, que se iniciou no Verão de 2007, associado à queda dos preços da habitação, atingiu nas últimas semanas proporções gigantescas, até há bem pouco tempo impensáveis para a maior parte dos agentes. No início do mês de Setembro, a turbulência dos mercados agudizou-se, com a queda da Lehman Brothers, colocando imediatamente em risco a existência dos restantes bancos de investimento independentes (Goldman Sachs e Morgan Stanley) e obrigando a uma injeção de capitais públicos na seguradora AIG.

Os riscos de uma crise sistémica aumentaram, forçando o Tesouro norte-americano à apresentação de um plano de emergência ao Congresso, no montante de USD 700 mil milhões. O objectivo consiste em retirar dos balanços das instituições os denominados activos tóxicos, para os quais não existe actualmente mercado, melhorando-lhes os níveis de solvabilidade e permitindo o restaurar da confiança mútua entre as instituições financeiras, passo vital para o restabelecimento da liquidez no sistema. De igual modo, os

governos da Zona Euro adoptaram medidas concertadas de intervenção para o salvamento dos respectivos sistemas financeiros.

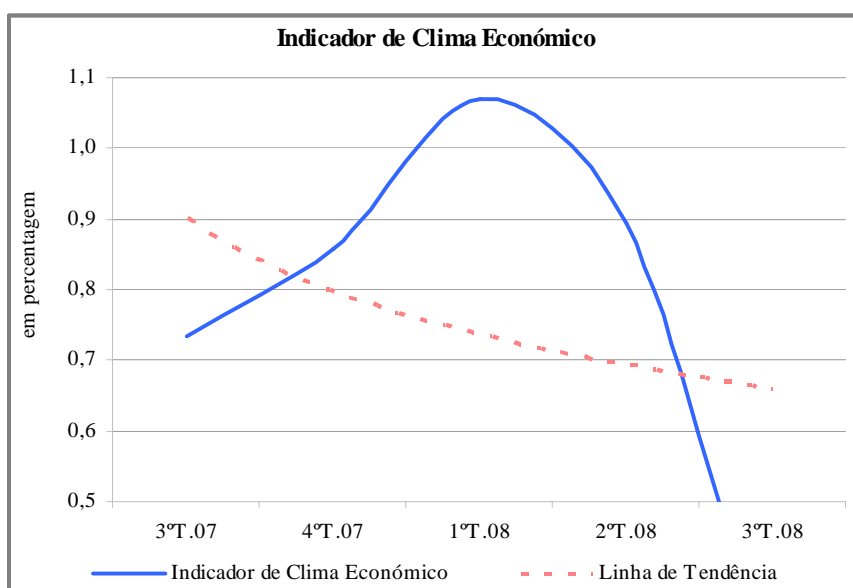
Neste contexto, os riscos de uma deterioração mais acentuada da economia a nível mundial, dado o prolongado período de paralisação dos mercados de crédito, são grandes. As mais recentes perspectivas para o crescimento têm vindo a ser revistas em baixa para os diferentes países e regiões. Se não se perspectiva, para já, a ocorrência de uma recessão em termos globais, não é de pôr de parte a possibilidade da sua verificação nas principais zonas industrializadas.

O andamento que a economia norte-americana tem vindo a observar nesta segunda metade do ano e a evolução que a Zona Euro vem demonstrando já desde o segundo trimestre evidenciam pouco optimismo. A procura interna encontra-se claramente em desaceleração nas duas regiões, estando muito provavelmente a Zona Euro a experimentar mesmo uma recessão técnica (dois trimestres negativos). Face a um persistente cenário de incertezas quanto à evolução das condições dos mercados financeiros internacionais e de sinais de redução mais acentuada no nível de actividade das principais economias desenvolvidas, os preços das “*commodities*”, em especial do petróleo, apresentaram tendência de queda a partir de meados de Julho.

II. Sector Real

II.1 – Actividade Económica Nacional

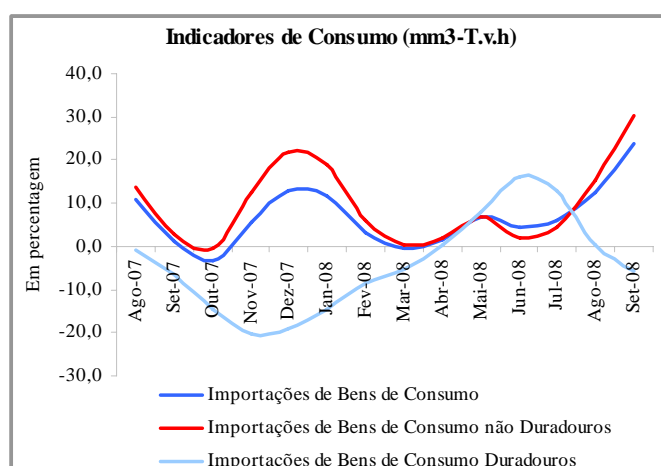
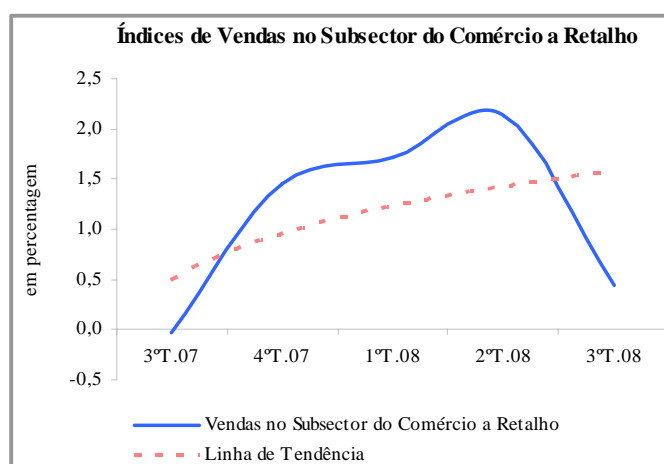
As informações mais recentes da conjuntura económica, disponíveis até ao 3º trimestre do ano, sugerem um menor ritmo de crescimento da actividade económica, a avaliar pelo comportamento dos indicadores de curto prazo (qualitativos, resultantes dos inquéritos de conjuntura do INE, e quantitativos da procura interna) calculados pelo Banco de Cabo Verde. Com efeito, o indicador de clima económico, que reflecte as expectativas dos empresários sobre a conjuntura nacional, regista uma tendência geral de desaceleração, com o seu índice a atingir uma taxa de variação de 0,2% no 3º trimestre deste ano contra os 0,7% no trimestre homólogo. Esta evolução deveu-se essencialmente às apreciações menos favoráveis transmitidas pelos empresários relativamente aos sectores da construção e indústria.



O abrandamento relativo do ritmo de crescimento da actividade económica nacional em 2008 pode ser explicado, em parte, por um crescimento mais moderado do investimento privado, com a diminuição do ritmo de realização de construções ligadas sobretudo à imobiliária turística, e por um menor fluxo de entradas ligadas ao IDE e investimentos realizados pelos emigrantes, sectores estes ressentindo naturalmente do impacto da crise financeira internacional. O investimento público nas infra-estruturas continua a ser um importante motor do crescimento económico, com uma taxa de realização superior a 80%.

Apesar da moderação no ritmo de crescimento económico, regista-se que no período em análise o crédito à economia apresenta uma evolução positiva, cerca de 30% em termos homólogos, reflectindo particularmente o comportamento da componente crédito ao sector privado, o que evidencia a continuação de algum dinamismo na actividade económica.

Analisando a evolução da actividade económica na óptica da procura, as informações quantitativas relativas ao consumo sugerem um crescimento deste agregado, com as importações totais de bens de consumo a aumentarem no período de três meses terminados em Setembro em 23,9% em termos homólogos (face aos 13,1% em Dezembro de 2007) e as vendas no comércio a retalho a registarem uma tendência de aumento, com o seu índice a atingir uma variação de 0,4% (contra uma variação nula no trimestre homólogo).

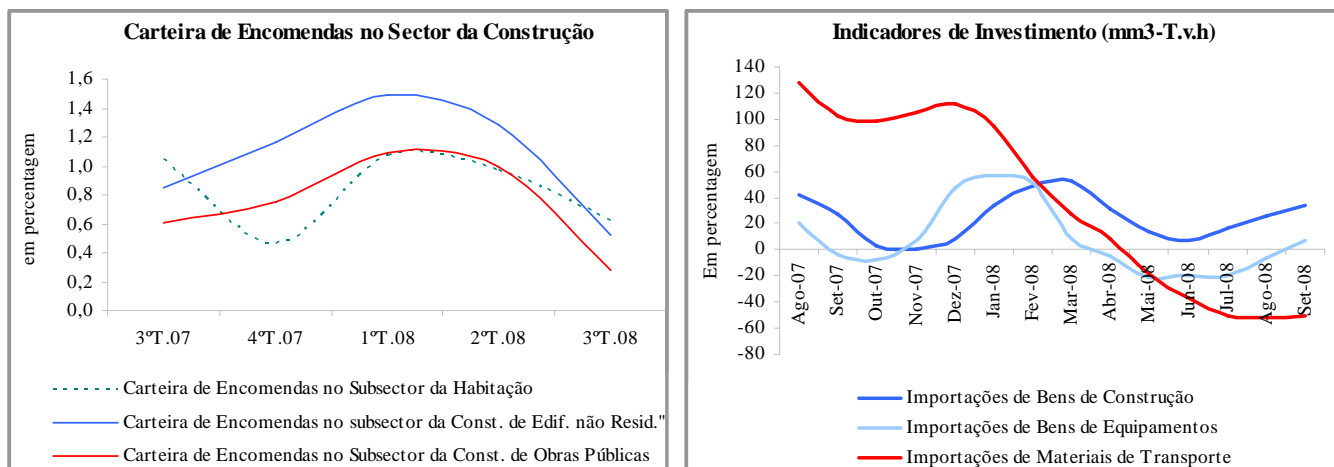


Indicadores de Consumo e Investimento (em MM3) (Taxas de Variação Homóloga)										
	Dez-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Abr-08	Mai-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Set-08
<i>Consumo</i>										
Importações de Bens de Consumo	13,1	11,8	3,1	-0,6	1,7	6,9	4,2	5,9	12,6	23,9
Bens de Consumo não Duradouros	21,7	19,0	5,8	0,4	1,9	6,7	2,1	4,5	15,2	30,3
Bens de Consumo Duradouros	-18,9	-14,7	-8,6	-5,5	0,5	8,2	16,3	13,0	0,2	-5,8
<i>Investimento</i>										
Importações de Bens de Construção	8,4	34,1	49,2	53,2	31,4	13,7	6,8	16,6	25,8	34,3
Importações de Bens de Equipamentos	47,5	56,9	51,6	8,1	-4,9	-21,2	-19,6	-19,4	-6,5	6,8
Importações de Materiais de Transporte	111,8	94,8	55,4	26,7	8,2	-18,8	-37,6	-51,0	-51,2	-50,1

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas; Banco de Cabo Verde

No que se refere à Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), no período de três meses terminados em Setembro, os indicadores de curto prazo disponíveis apresentam um comportamento misto, contudo sugerindo alguma retoma no ritmo de crescimento da actividade económica. Como se pode constatar pelos gráficos abaixo, as importações de bens de construção (desde Março), equipamentos e materiais de

transporte (desde Fevereiro), que vinham registando uma tendência de redução, no último trimestre já evidenciaram alguma recuperação. No entanto, os operadores do sector continuam a manifestar pouca confiança, indicando mesmo um decréscimo na carteira de encomendas nos subsectores da construção de habitação, edifícios não residenciais e obras públicas.

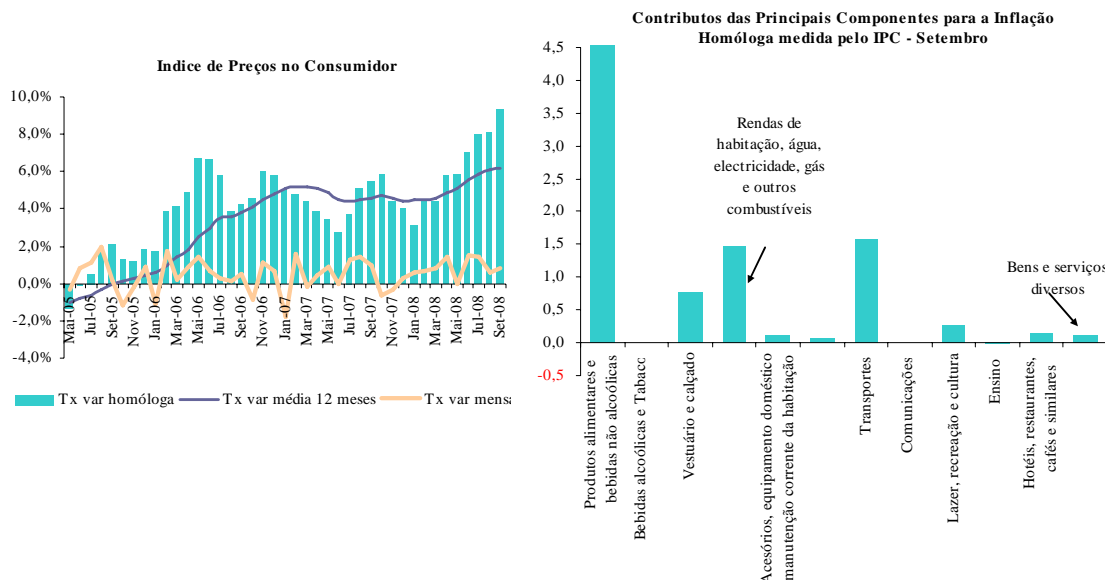


O investimento público em infra-estruturas, que regista uma taxa de crescimento de cerca de 35% face a igual semestre do ano transacto, e as exportações líquidas de serviços, com uma taxa de crescimento de 17% em Setembro, aparecem assim como os principais impulsionadores da actividade económica nacional.

Assim, tendo em conta a informação mais recente que aponta para um contexto de relativo abrandamento da actividade económica nacional, o BCV revê em baixa para o intervalo de [6%-7%] o crescimento do PIB para 2008, com um cenário central a apontar para os 6.4%, contra a anterior projecção de Maio que se situava no intervalo de [6,5%-7,5%].

II.2 Inflação

Em consonância com a tendência altista dos preços verificada a nível global, no mês de Setembro de 2008, a taxa de variação homóloga foi de 9,3%, de acordo com as informações divulgadas pelo Instituto Nacional de Estatística (INE).



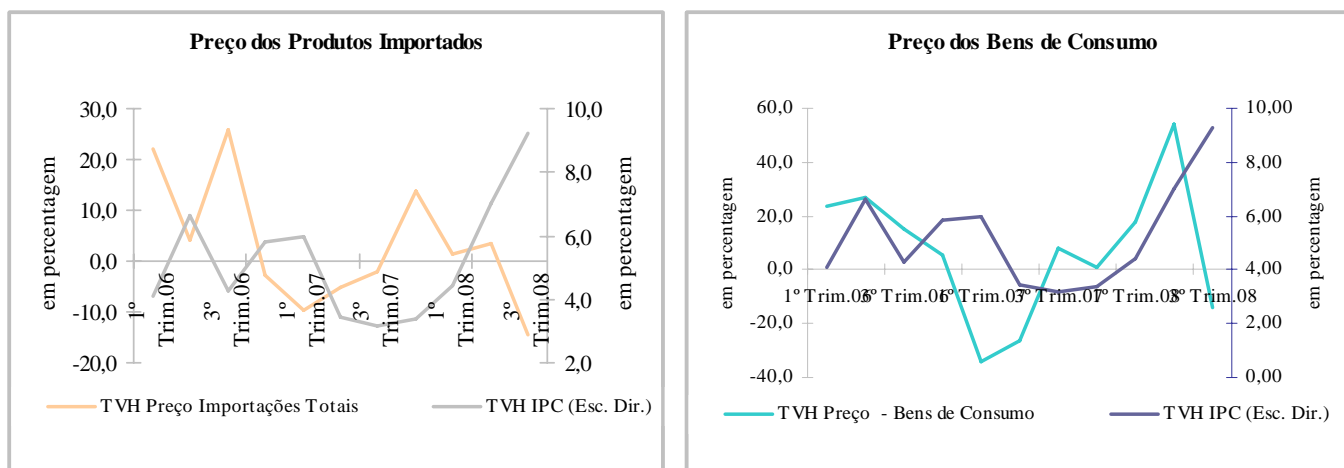
A referida evolução traduz, essencialmente, o comportamento evidenciado pelos preços dos produtos das classes “transportes” (14,6%), “vestuário e calçado” (13,4%), “produtos alimentares e bebidas não alcoólicas” (11,8%) e “rendas de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis” (9,3%) que se destacaram das restantes por apresentarem as variações homólogas positivas mais acentuadas.

Tendo em conta o seu peso no cabaz, as classes dos “produtos alimentares e bebidas não alcoólicas”, dos “transportes”, das “rendas de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis” e do “vestuário e calçado” contribuíram com cerca de 92% para a formação da taxa de variação homóloga do IPC nacional.

Com efeito, reflectindo a tendência de aceleração apresentada ao longo dos últimos meses, a taxa média dos últimos 12 meses no período em análise foi de 6,2%, 1,8 p.p. acima da taxa registada em Dezembro transacto. Em termos mensais, a taxa de inflação observada em Setembro foi de 0,8%, o que traduz, em larga medida, os aumentos registados a nível dos subgrupos, “limpeza, reparação e aluguer de vestuário”, “combustíveis e lubrificantes”, “materiais para vestuário” e “gás”. Entretanto, as principais descidas de preços ocorreram a nível dos subgrupos “transporte aéreos de passageiros”, “aparelhos para gravação de som e imagem”, e “outros serviços recreativos e culturais”.

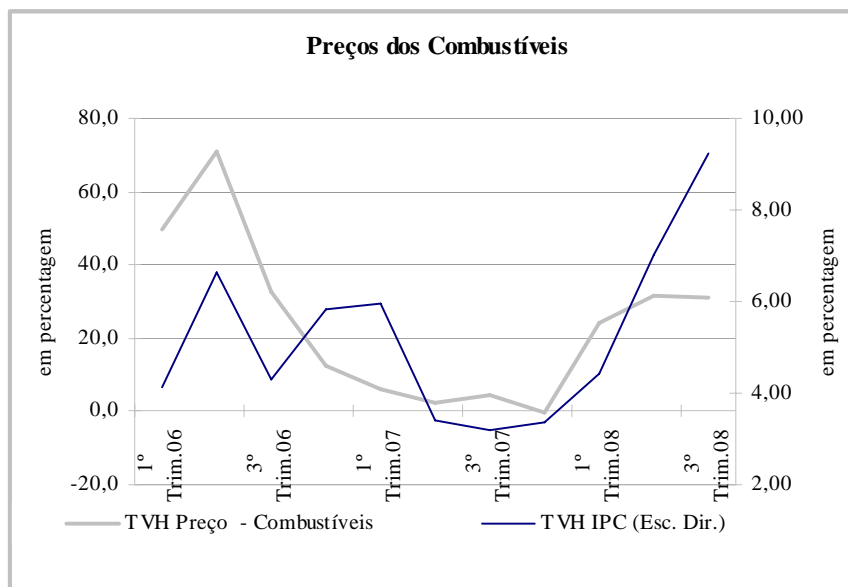
A nível regional, observa-se que a ilha de Santo Antão (18,4%) continua evidenciando uma taxa de variação homóloga muito acima da média nacional, enquanto que as ilhas de São Vicente e Santiago registaram taxas de variações homólogas abaixo às do IPC nacional em 0,2 p.p. e 1,0 p.p., respectivamente.

A manutenção da alta de preços bem patente na economia cabo-verdiana, verificada desde o início do ano, deve-se em larga medida a factores externos – inflação importada¹. O preço das importações totais tem apresentado uma tendência crescente até o 2º trimestre, tendo esta invertida no 3º trimestre, devido essencialmente à diminuição verificada no nível de preços das importações de bens de consumo e bens de intermédios. Esta inversão da tendência no 3º trimestre ainda não se reflectiu na variação da inflação interna, tendo em conta o desfasamento temporal do seu efeito.



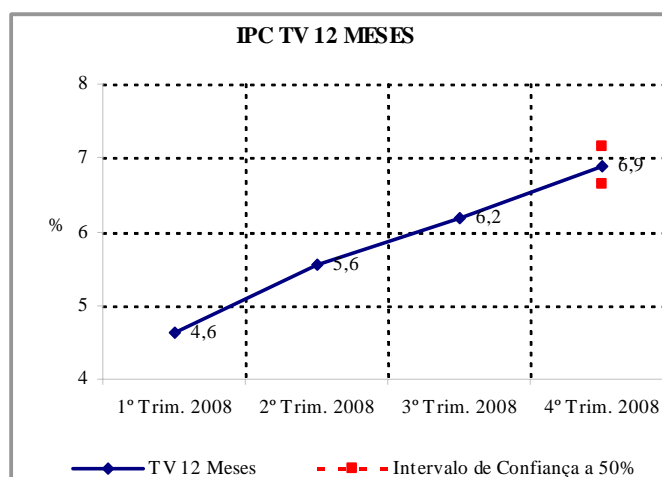
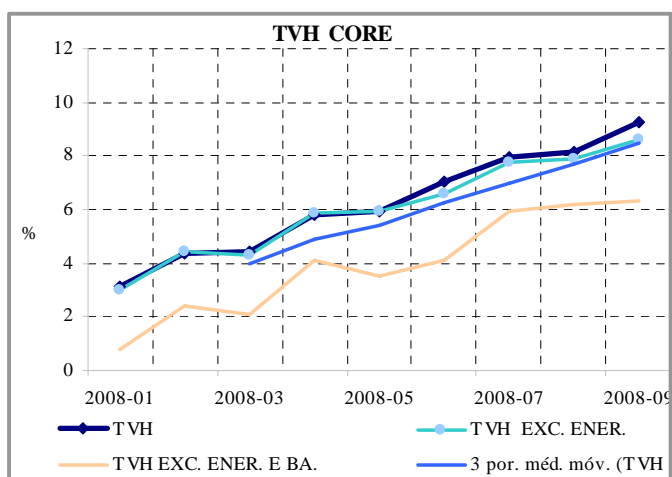
No 3º trimestre o preço de importação de combustíveis apresentou sinais de algum abrandamento, o que poderá estar a reflectir, numa escala moderada, a desaceleração do preço internacional do petróleo.

¹ No estudo “Determinantes da Inflação em Cabo Verde” (WP BCV), os autores concluíram que um dos factores determinantes de Inflação em Cabo Verde está relacionado com a inflação externa.



“Core Inflation” e Previsão

A pressão inflacionista existente é também bem evidenciada através do comportamento das medidas de “core inflation” (inflação subjacente), enquanto indicador da tendência da inflação, representadas pela TVH, excluindo energia e bens alimentares, e pela média móvel a três meses da TVH, que continua a apresentar um perfil ascendente. A TVH permanece acima da “core inflation”, apresentando no 3º trimestre um maior desvio relativamente a este. Para o final do ano, e com base em informações até Setembro, a taxa de inflação média dos 12 meses deverá situar-se em 6,9% (intervalo de previsão [6,0% - 7,0%]).

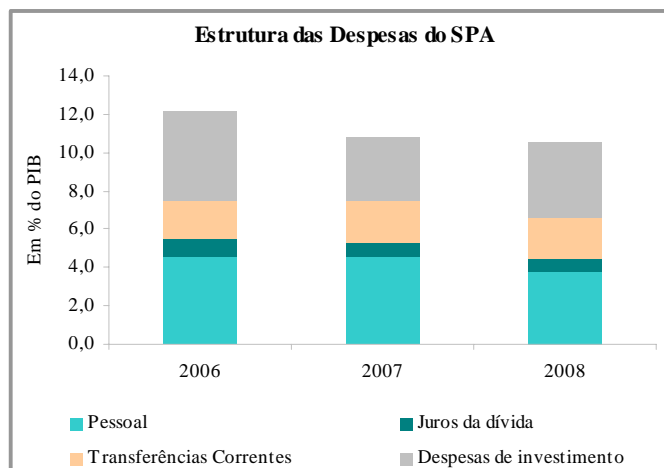
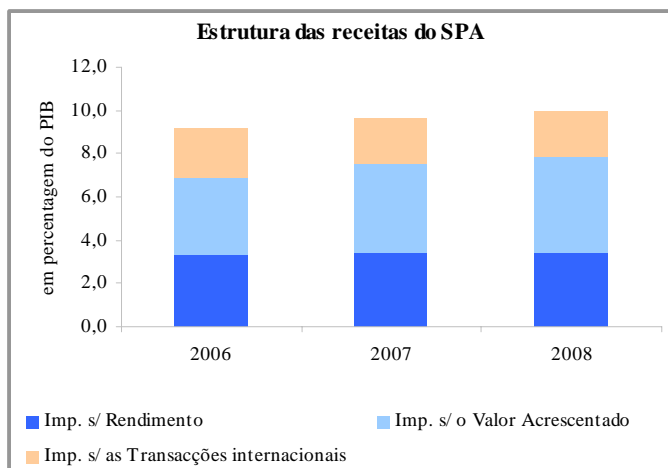


III. Sector Fiscal

A avaliação das informações disponibilizadas pelo Ministério das Finanças para o 2º trimestre de 2008 sugere uma redução em termos homólogos do saldo global público (incluindo donativos) na ordem dos 1,4 pontos percentuais do PIB, situando-se nos 1.850,1 milhões de escudos (contra os 3.243,6 milhões no trimestre homólogo). Por sua vez, o saldo primário corrente evidencia um aumento de 3,2% para 3,9% do PIB, justificado essencialmente pela melhoria na arrecadação de receitas fiscais.

Principais Indicadores Orçamentais			
	2º Trim.07 ^P	2º Trim.08 ^P	Var p.p
	(em % do PIB)		
Saldo Global incl. Donativos	2,8	1,4	-1,4
Saldo Global excl. Donativos	1,9	-0,1	-2,0
Saldo Corrente	2,4	3,2	0,7
Saldo Primário Corrente	3,2	3,9	0,7
Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde			
P - Provisorio			

As receitas totais ascenderam a 18.515,7 milhões de escudos no 2º trimestre de 2008, um crescimento de 3%. A evolução positiva das receitas reflecte, essencialmente, o aumento das receitas fiscais (13,1%) e não fiscais (25,2%). Nas receitas fiscais destaca-se o contributo do IUR (11%), do IVA não deduzido dos reembolsos (20,2%) e dos impostos sobre as transacções internacionais (9,5%). Os donativos registaram um aumento significativo relativamente ao ano anterior, cifrando-se em cerca de 1.957,4 milhões de escudos, dos quais 1.199,1 milhões correspondem a ajuda orçamental.



As despesas, por sua vez, evidenciaram igualmente um crescimento de 13,2%, situando-se até ao final do 2º trimestre do ano nos 16.665,6 milhões de escudos. Este comportamento reflecte por um lado o aumento das despesas correntes (6,1%), derivado sobretudo do acréscimo nas “transferências correntes” (6,7%) e nos subsídios, e por outro o aumento das despesas de investimento (34,7%), cifrando-se até ao final do 2º trimestre do ano nos 5.061,7 milhões de escudos.

Contas do Sector Público Administrativo			
			(milhões de escudos)
	2º Trim.07 ^P	2º Trim.08 ^P	Tx. Variação Homóloga (em %)
Receitas Totais	17.969,1	18.515,7	3,0
Receitas Correntes	13.723,0	15.647,9	14,0
Receitas Fiscais	12.717,0	14.388,2	13,1
Receitas não fiscais	1.006,0	1.259,7	25,2
Receitas de Capital	4.246,1	2.867,8	-32,5
Donativos	1.066,0	1.957,4	83,6
Transf. De OFN	0,0	0,0	
Despesas Totais	14.725,5	16.665,6	13,2
Despesas correntes	10.915,2	11.586,3	6,1
das quais:			
Pessoal	5.264,3	4.816,8	-8,5
Juros da dívida	855,3	927,5	8,4
Transferências e Subsídios	2.523,2	2.691,4	6,7
Despesas de investimento	3.758,0	5.061,7	34,7
Outras Despesas de Capital	52,3	17,5	-66,5
Fonte: Ministério das Finanças; Banco de Cabo Verde			
P - Provisorio			

IV. Sector Externo

De acordo com informações disponíveis até Setembro de 2008, as contas externas do país têm evoluído de forma favorável ao longo do ano, tendo as reservas internacionais do país acumulado o valor de 29.369,1 milhões de CVE em finais de Setembro (que compara aos 28.674,5 milhões de CVE do período homólogo).

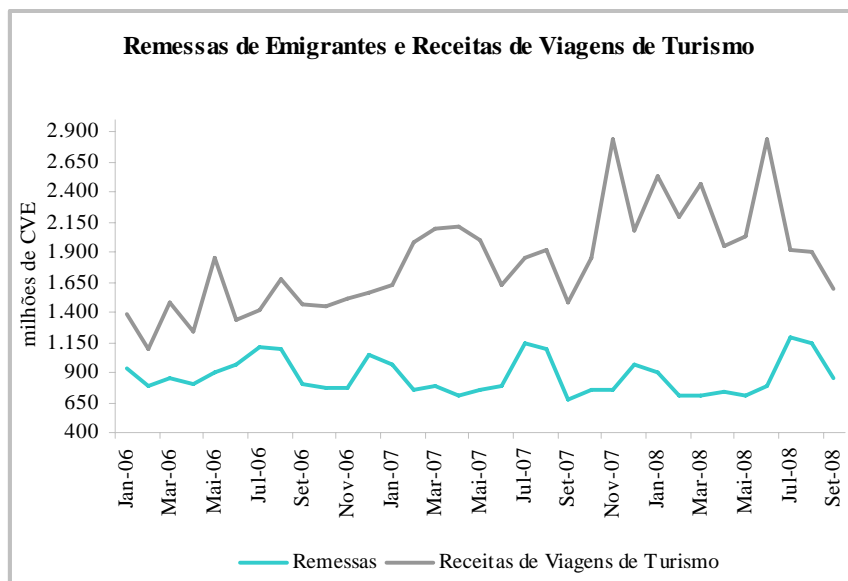
A acompanhar a evolução positiva das contas externas, registou-se uma redução do desequilíbrio externo do país, com o défice da conta corrente a apresentar um decréscimo em termos homólogos de 17% no período até Setembro, em resultado essencialmente da melhoria verificada no défice da balança de bens e serviços, que reduziu 12,5%.

Balança de Pagamentos				
	em milhões de escudos			
	2005	2006	2007	1º-3º Tri 08
Balança Corrente	-3.568,3	-7.213,7	-15.697,9	-8.464,4
Bens	-30.959,9	-40.693,6	-53.243,1	-36.695,5
Exportações	7.891,4	8.429,2	6.544,7	6.667,8
Importações	-38.851,4	-49.122,8	-59.787,8	-43.363,4
Serviços	5.437,6	11.612,0	15.762,1	12.950,1
Dos quais				
Receitas de Viagens de Turismo	10.351,3	17.495,4	23.495,5	19.420,8
Rendimentos	-2.995,4	-3.515,4	-2.440,7	-2.475,8
Transferências Correntes	24.949,4	25.383,2	24.223,8	17.756,8
Balança de Capital e Operações Financeiras	3.544,3	7.971,7	15.614,3	11.026,1
Transferências de Capital	1.852,3	1.539,8	2.147,6	712,5
Investimento Directo	7.231,4	11.484,1	15.309,8	10.710,1
Investimento de Portfólio	0,0	13,4	290,1	0,0
Outros Investimentos	-574,8	-22,0	4.987,1	548,4
Activos de Reserva	-4.964,7	-5.043,7	-7.120,3	-944,8
Erros e omissões	24,1	-757,9	83,6	-2.561,7
Fonte: Banco de Cabo Verde				

Com efeito, as estatísticas da balança de pagamentos disponíveis até Setembro indicam um aumento de apenas 1,6% em termos homólogos das importações de bens (que compara ao aumento de 19,9% em igual período de 2007). Esta evolução é explicada, em parte, pela redução das importações de bens de capital e de combustíveis em 32% e 4,5% respectivamente, contra crescimentos de 54,3% e 65,5% em igual período de 2007. Por outro lado, as exportações de bens registaram um acréscimo superior a 100%, reflectindo essencialmente o aumento das exportações de pescado e das reexportações de combustíveis e víveres em portos e aeroportos.

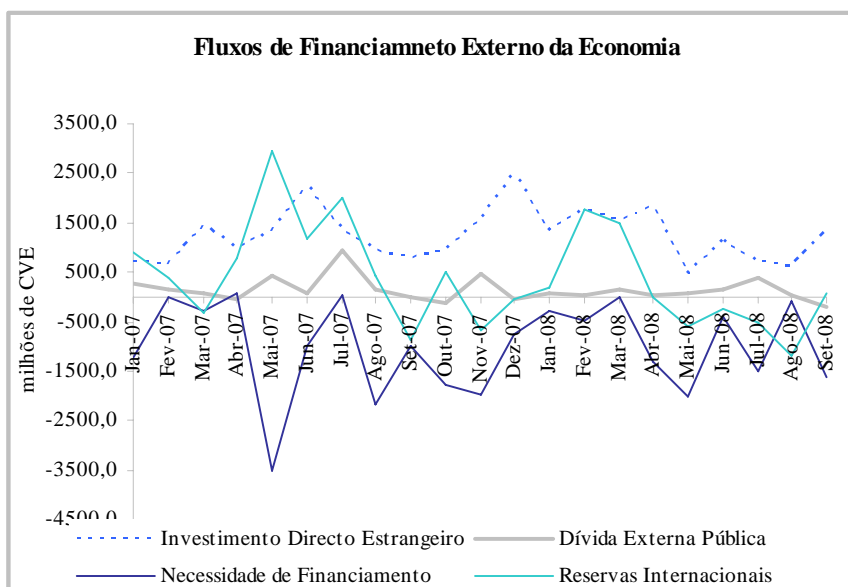
Por sua vez, as exportações líquidas de serviços também apresentaram uma evolução positiva, tendo crescido 16,9% em termos homólogos, passando de 11.066,71 milhões de CVE no período de Janeiro a Setembro de 2007 para 12.933,98 milhões de CVE no mesmo período de 2008. Esta evolução foi impulsionada essencialmente pelo aumento das receitas brutas do turismo em 16,2% (passaram de 16.718,9 milhões de CVE no período de Janeiro a Setembro de 2007 para 19.421,4 milhões de CVE em igual período de 2008), apesar de se ter verificado um abrandamento em relação a 2007 quando, no mesmo período, cresciam em 29%.

Em relação à balança de transferências correntes, esta apresentou uma redução de 2,04% em termos homólogos, em resultado essencialmente da redução significativa de outras transferências privadas (27%), uma vez que tanto as remessas de emigrantes como as transferências correntes oficiais aumentaram, em termos homólogos, no período de Janeiro a Setembro de 2008 (1,6% e 44,2%, respectivamente). As remessas de emigrantes, que vinham apresentando tendências decrescentes no 1º e 2º trimestre de 2008, recuperaram no 3º trimestre do ano, devido principalmente ao acréscimo nas remessas provenientes da Zona Euro, superando assim o montante acumulado de remessas em igual período do ano passado (de 8.384,6 milhões de CVE no período de Janeiro a Setembro de 2007 para 8.517,5 milhões de CVE em igual período de 2008).



As estimativas do BCV, num contexto de conjuntura externa desfavorável, apontam para uma desaceleração no ritmo de crescimento das exportações de serviços, em torno dos 10% (que compara ao crescimento de 17% verificado em 2007), em consequência, principalmente, de um crescimento menos acelerado das receitas do turismo, prevendo-se que seja à volta dos 13% (34,3% em 2007).

As informações disponíveis sobre os fluxos de financiamento externo da economia mostram um ligeiro aumento das entradas de investimento directo estrangeiro em Cabo Verde (3,5% em termos homólogos) no período de Janeiro a Setembro de 2008, em consequência do aumento que se regista nos fluxos de Investimento na imobiliária turística. Com efeito, o investimento em acções e outras participações baixou 5,66% em termos homólogos e o investimento de emigrantes 9,06%. Por outro lado, o investimento imobiliário, que representa a maior parte do investimento directo estrangeiro em Cabo Verde, aumentou em 14,72%, passando de 4.782,59 milhões de CVE, de Janeiro a Setembro de 2007, para 5.429,2 milhões de CVE de Janeiro a Setembro de 2008.



No que concerne à evolução do endividamento externo da economia cabo-verdiana no período até Setembro, verifica-se um acentuado decréscimo no montante da dívida do Governo (64,6% em termos homólogos) em resultado, essencialmente, da diminuição dos desembolsos, que passaram de 3.214 milhões de CVE no período de Janeiro a Setembro de 2007 para 1.987 milhões de CVE em igual período de 2008.

V. Sector Monetário

V.1. Evolução Monetária

A situação monetária em finais de Setembro de 2008, reflecte a aceleração do crédito à economia quando se assiste a uma redução das reservas externas do país, que num regime cambial de paridade fixa é o principal impulsionador da massa monetária, sendo esta por conseguinte uma variável endógena. Na realidade a análise da evolução dos principais agregados monetários, neste período, sugere algum abrandamento no ritmo de expansão monetária, evidenciado pelo comportamento da massa monetária, representativa dos meios de pagamentos.

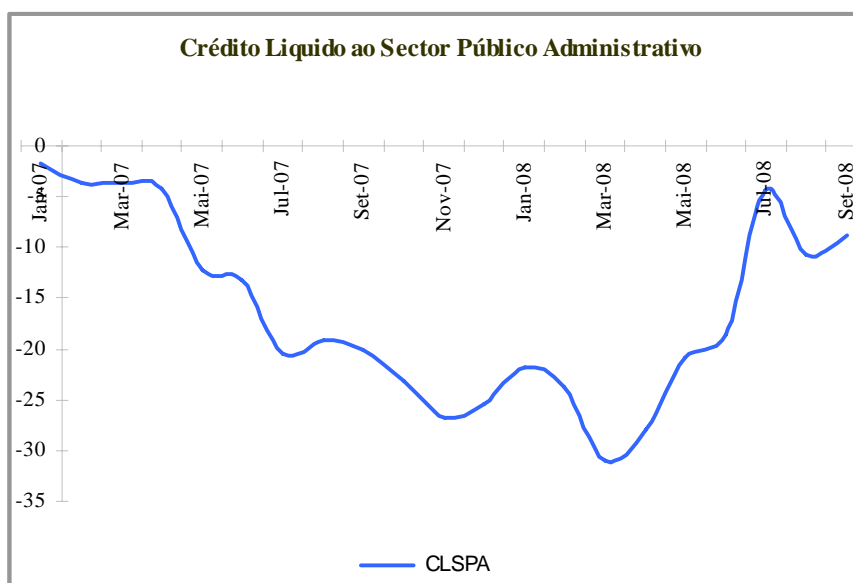
A acumulação de reservas externas regista forte moderação, que se atribui a um menor influxo de capitais comparativamente ao ano anterior, ressentindo-se de um volume de transferências consideravelmente menor e, igualmente, de um esforço acrescido de reembolso dos empréstimos externos contraídos pelo sector privado. O actual contexto de crise financeira internacional poderá também ter inibido os fluxos de investimento directo estrangeiro e de turismo. Não obstante, a liquidez no sistema financeiro permanece excedentária, corroborada pelo forte crescimento do crédito à economia.

O crescimento homólogo do agregado M2 foi de 10% e, embora acima da média das taxas homólogas dos últimos três meses (9,2%), revela forte abrandamento comparativamente aos valores homólogos registados no ano anterior, reflectindo também sucessivas oscilações dos Activos Externos Líquidos do Sistema, em decorrência de operações de compra e venda de divisas ao Banco Central pelas Instituições Financeiras Bancárias.

Em termos absolutos, a massa monetária totalizou 101.244,3 milhões de escudos em Setembro de 2008, mais 6.636,4 milhões de escudos relativamente a Dezembro do ano anterior, resultando num crescimento de 7%. Analisando a evolução dos principais componentes deste agregado, conclui-se que o seu comportamento resulta do efeito combinado da redução da circulação monetária (9,6%) face à generalização do uso de meios de pagamentos alternativos e do aumento dos depósitos à vista, cuja taxa de crescimento ascende a 12,8%. De realçar que 82,6% dos depósitos à vista foram efectuados pelo sector privado e 13,3% por emigrantes.

Os passivos quase monetários, por sua vez, cresceram 6,2% relativamente a Dezembro anterior, reflectindo a evolução positiva verificada pela generalidade dos seus componentes, destacando-se os depósitos dos emigrantes (2,9%), rubrica de maior peso, não obstante a sua desaceleração ao longo do período.

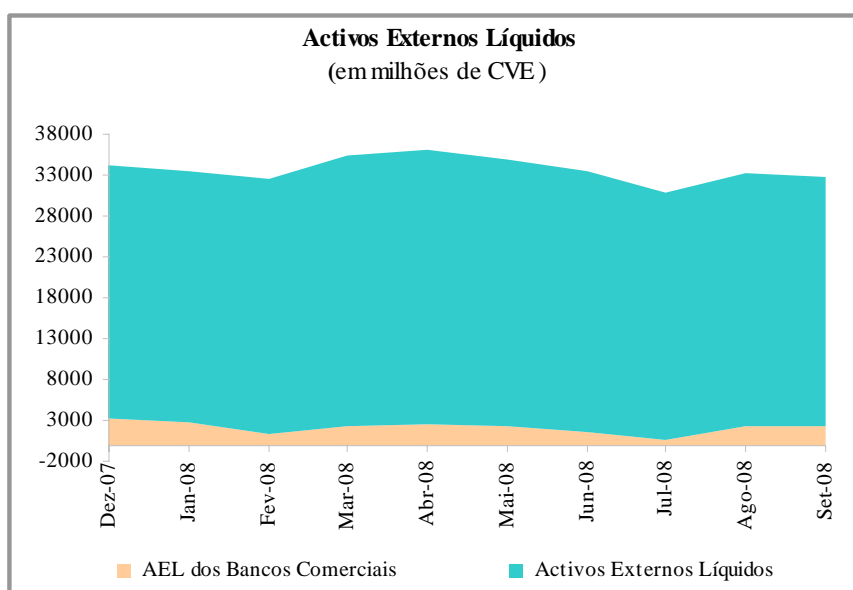
A decomposição das principais contrapartidas do crescimento monetário permite constatar que o crédito interno líquido total regista uma evolução positiva em termos homólogos de 18,5%, reflectindo a conjugação dos efeitos do acréscimo de 30 % do crédito à economia e do decréscimo do crédito líquido ao sector público administrativo (8,8%). Refira-se que os Depósitos do Governo Central, que ao longo do ano têm sustentado a redução do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo, registam alguma tendência de redução a partir de Maio de 2008.



O contributo do Crédito à Economia, impulsionado pelo forte dinamismo dos empréstimos das Instituições Financeiras Bancárias ao sector privado, foi de 12,1% para o crescimento da Massa Monetária, superior à contribuição dos Activos Externos Líquidos, 0,3%.

A concessão de crédito para aquisição de habitação, representativa de 42,7% do total de empréstimos concedidos pelo sector bancário, apresenta uma taxa de variação de 16,4% relativamente a Dezembro de 2007. Refira-se que no período analisado registaram-se acréscimos no crédito concedido ao “ comércio restaurantes e hotéis” em (29%) e aos “ serviços, pessoais e sociais” em (34%).

No final de Setembro de 2008, a variação de stocks dos Activos Externos Líquidos do Sistema é negativa, menos 271,2 milhões de escudos relativamente a Dezembro de 2007, o que representa um decréscimo de 0,9% (0,5% em termos homólogos). As Disponibilidades Líquidas sobre o Exterior do Banco de Cabo Verde registaram uma trajetória de crescimento descendente desde Maio de 2008, enquanto que a evolução dos Activos Externos Líquidos dos bancos comerciais se revelou bastante irregular.



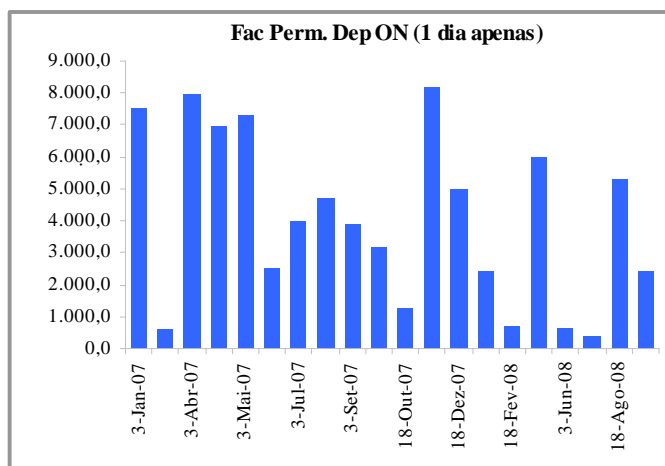
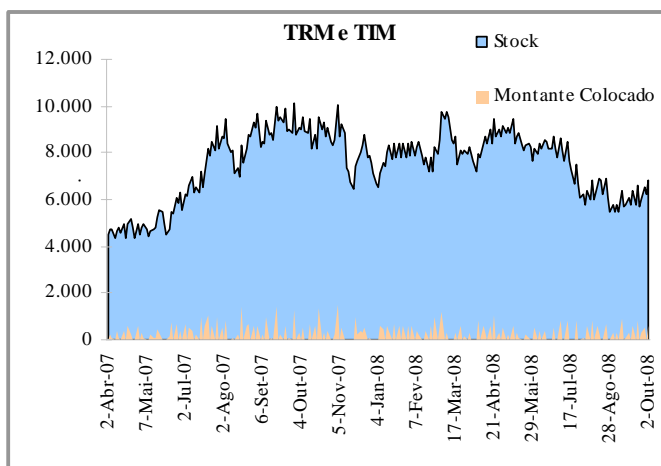
V.2. Política Monetária nos últimos seis meses

O Banco de Cabo Verde tem conduzido a sua política monetária de forma cautelosa e consistente com o regime de “Peg” fixo adoptado em 1998. Nos últimos seis meses terminados em Setembro de 2008, prevaleceu o excedente de liquidez no sistema e intensificaram-se as pressões alistas dos preços, a julgar pela evolução das taxas homólogas. Garantir o valor da moeda através do objectivo da estabilidade de preços continua a ser a prioridade primeira da autoridade monetária num contexto em que se pretende consolidar o ritmo de crescimento económico a prazo e zelar pela estabilidade cambial, principal suporte da confiança na moeda nacional.

O quadro operacional de política monetária do BCV, neste período, orientado para prossecução dos objectivos traçados, manteve como meta operacional a gestão do diferencial das taxas de juro com a Zona Euro, num quadro de contínua desaceleração dos depósitos dos emigrantes, reflexo do arrefecimento das economias dos Estados Unidos e da Europa, da depreciação do dólar e da subida excepcional das taxas Euribor, num contexto internacional desfavorável. A meta intermédia, de estabilidade cambial, é assegurada pela criação de condições propícias à salvaguarda do regime de “Peg” unilateral, particularmente a acumulação de uma almofada de reservas externas que simultaneamente constitui um dos critérios quantitativos definidos no âmbito do “*Policy Support Instrument*” assinado com o Fundo Monetário Internacional.

Visando o aperfeiçoamento do seu quadro operacional de política monetária, o Banco de Cabo Verde alterou as suas taxas directoras no primeiro trimestre de 2008. A fixação das taxas de facilidades permanentes de liquidez passou a estar indexada à taxa dos Títulos de Regulação Monetária (TRM), a taxa directora BCV. A necessidade de garantir o equilíbrio da balança de pagamentos, o controle das pressões inflacionistas e o ajustamento da economia cabo-verdiana ao contexto financeiro desfavorável, levou o Banco Central a aumentar a taxa dos TRM em 25 e 50 pontos base, em Junho e Setembro de 2008, respectivamente, fixando-se actualmente nos 5,25%.

Na gestão da liquidez excedentária que ainda caracteriza o sistema financeiro cabo-verdiano, o Banco de Cabo Verde continuou a privilegiar as operações de tipo “*Open Market*”, emitindo Títulos de Regulação e de Intervenção Monetária. No final de Setembro de 2008, as responsabilidades do Banco de Cabo Verde para com as Instituições Financeiras Bancárias ascenderam a 6.117,2 milhões de escudos.



O recurso a aplicações financeiras em depósitos “*overnight*” pelas IFB continua a ser uma alternativa de absorção utilizada, muito embora se tenham registado, no período em referência, intensas operações de permuta de liquidez entre as instituições financeiras, em valores que ascenderam aos 4.000 milhões de escudos cabo-verdianos.

A análise do balanço da autoridade monetária ilustra uma variação dos Activos Internos Líquidos do Banco de Cabo Verde, que reflecte os efeitos da redução da liquidez decorrentes das operações de esterilização. À data das primeiras intervenções do BCV, os AIL totalizavam 6.090,1 milhões de escudos, situando-se, no período analisado, em 3.449,4 negativos, compatível com os valores previstos no âmbito do “*Policy Support Instrument*”, após a avaliação do Fundo Monetário Internacional. Por outro lado, a variação esperada nas Reservas Internacionais Líquidas do BCV ficou ligeiramente abaixo do programado, reflectindo sobretudo as reduções substanciais verificadas nas principais fontes de financiamento da economia.

Assim, as metas quantitativas definidas no PSI para o final de Dezembro de 2008 foram revistas em baixa na missão de avaliação do programa, que decorreu nos últimos dias de Setembro, tendo em conta o impacto do arrefecimento das principais economias mundiais e o aumento dos preços dos bens alimentares e dos combustíveis na situação monetária e financeira do país. Não obstante a moderação verificada na acumulação de reservas externas, o stock das RIL do BCV é compatível com as novas metas definidas e fundamenta a avaliação positiva do cumprimento das metas traçadas.

A base monetária revela alguma tendência ascendente nos últimos seis meses, que sugere manutenção de reservas excedentárias pelas IFB no Banco Central, perante a limitação de alternativas à sua colocação.

VI. Sector Financeiro

VI.1 Estabilidade Financeira

A função clássica de intermediação continua a ser em Cabo Verde a principal actividade desempenhada pelo sistema financeiro na sua vertente bancária, assegurando uma parte fundamental do financiamento obtido pelo sector privado não financeiro através da recolha de uma quota substancial da poupança financeira acumulada pelos aforradores. As actividades de acompanhamento prudencial incidem particularmente sobre os bancos, quando estes ainda constituem o principal veículo de canalização de fundos na economia. Neste quadro, 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			
	Jun-06	Jun-07	Jun-08
em percentagem			
Qualidade dos Activos			
Credito vencido por credito total ^{1/}	5,94	17,41	13,57
Credito vencido líq. de provisões/credito total	0,12	12,47	9,11
Provisões por credito vencido	98,05	28,41	32,90
Rendibilidade			
Rentabilidade dos activos (ROA)	0,50	1,06	1,01
Rentabilidade dos capitais (ROE)	10,45	22,60	20,96
Custos operacionais no produto bancário	56,09	44,08	43,19
Liquidez			
Liquidez Geral	36,14	32,19	30,03
Índice de Transformação	46,50	51,97	59,04
Eficiência			
<i>Cost to income</i>	66,32	51,23	50,43
Fonte: Banco de Cabo Verde			
1/ A evolução do rácio crédito vencido no crédito total reflecte as alterações introduzidas com a nova metodologia de cálculo das Provisões para o crédito mal parado			

Em termos gerais, o sector bancário cabo-verdiano registou, no final de Junho de 2008, uma evolução positiva, com um crescimento do activo líquido de 12,63%, ainda que em ritmo de abrandamento relativamente ao período homólogo (16,90%). Durante o 1º 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 nível superior ao mínimo requerido (10,3%), o que indicia 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 decréscimo de 13,5% em Junho de 2008 (contra os 17,4% em período homólogo de 2007). 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 2008, apesar de ligeiro decréscimo face a Junho passado. As taxas de rendibilidade dos activos (ROA) e de rendibilidade dos capitais próprios (ROE) situam-se em 1,01% e 20,9% respectivamente, o que reflecte, por um lado, a evolução positiva do produto bancário que apresenta uma variação de cerca de 25%, fruto da forte progressão da margem financeira (crescimento superior a 25%) e, por outro, a contínua melhoria da eficiência, medida pelo rácio custos operacionais no produto bancário, apesar do ligeiro agravamento registado a nível dos gastos gerais administrativos. O indicador de eficiência evidenciou um desempenho favorável em termos homólogos, tendo o rácio “*Cost to income*” baixado de 51,23% para 50,43%, indiciando assim ganhos de produtividade.

VII. Perspectivas para 2009

VII.1. Perspectivas Macroeconómicas

A nível internacional, o FMI reviu em baixa as previsões de crescimento para as duas maiores zonas económicas, admitindo já um cenário de recessão (-0,7% e -0,5%,) respectivamente para os EUA e a Zona Euro. Na ausência de um contributo significativo das regiões mais industrializadas, o crescimento mundial (2.2% em 2009, de acordo com a última actualização do FMI) assenta fundamentalmente nas economias emergentes, em particular as da Ásia, que, embora não se encontrem imunes à estagnação económica dos Estados Unidos e da Europa, deverão manter-se bastante resilientes. A China poderá observar o registo de 8.5% no próximo ano, e a Índia de perto de 6.3%. O Brasil, por sua vez, deverá expandir-se ao ritmo de 3% e a Rússia a 3,5%.

Para a economia cabo-verdiana, as projecções apresentadas assentam num conjunto de pressupostos relativos ao enquadramento internacional e em pressupostos específicos para a economia nacional. A nível externo, não obstante a tendência para a baixa nos preços dos bens energéticos, destaca-se essencialmente a interacção entre a desaceleração económica a nível global e a situação de turbulência nos mercados financeiros internacionais, com os efeitos esperados ao nível das condições mais restritivas de acesso ao financiamento, da ligeira queda das remessas de emigrantes e do abrandamento das exportações de serviços. A nível interno, destaca-se no essencial a manutenção do actual processo de consolidação orçamental e o bom ano agrícola, este último com implicações positivas sobretudo ao nível das pressões inflacionistas.

As perspectivas para a economia cabo-verdiana apontam para a manutenção de um ritmo de crescimento relativamente moderado da actividade económica até finais de 2009, num contexto de deterioração do enquadramento económico e financeiro internacional. O cenário central da projecção do BCV aponta para um crescimento em termos reais do PIB em torno dos 6,1%, situando-se assim dentro do intervalo estabelecido de [5,5% - 6,5%], tendo em conta os pressupostos retidos para a actual projecção. De realçar, contudo, que esta projecção encontra-se rodeada por níveis de incerteza particularmente elevados e apresenta ainda riscos descendentes sobre a actividade económica, associados no essencial à duração e magnitude da turbulência nos mercados financeiros internacionais, bem como à respectiva interacção com o crescimento económico a nível global.

Assim, no que se refere às principais componentes da procura, o ritmo de crescimento relativamente moderado da actividade económica em 2009 reflecte, por um lado, a evolução da procura interna, num

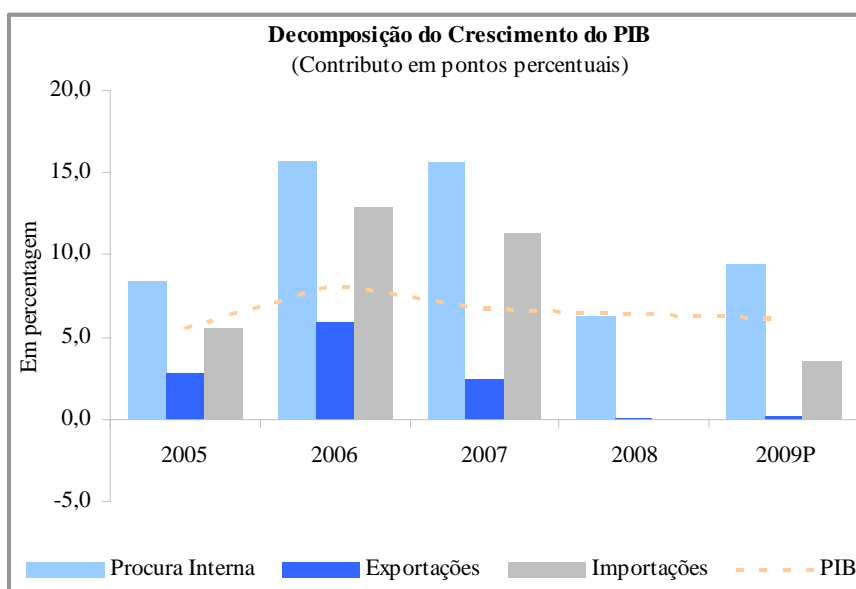
quadro em que se perspectiva uma desaceleração do investimento privado e um crescimento moderado do consumo privado e, por outro, a evolução menos favorável das exportações de serviços, sobretudo ligados ao turismo, cujo dinamismo não está assegurado face ao actual enquadramento externo.

Assim, na actual projecção, o consumo privado deverá registar em 2009 um crescimento de 4,3% em termos reais, num contexto da possibilidade de uma maior restritividade na concessão de crédito e de ligeira queda das remessas de emigrantes, com o impacto daí resultante ao nível do rendimento disponível e da poupança das famílias, não obstante a desaceleração da inflação que se espera para 2009.

Por seu turno, o investimento deverá registar um abrandamento (de 10,1% em 2008 para 5% projectado para 2009), em resultado essencialmente da componente privada, quando se prevê um forte impulso do investimento público. As condições de financiamento menos favoráveis, em virtude da alta que se prevê nas taxas de juro internas, e a incerteza quanto à evolução futura do rendimento disponível parecem ser dois dos principais factores a limitar o potencial de crescimento do investimento, sobretudo no sector imobiliário.

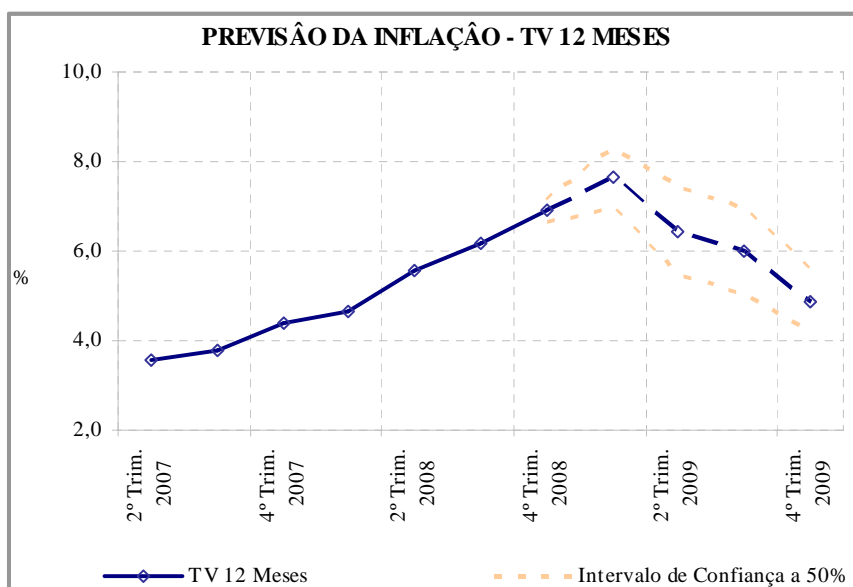
Por outro lado, num contexto internacional desfavorável, as exportações, nomeadamente de serviços ligados ao turismo, deverão ressentir-se. Assim face à esperada evolução económica nas principais zonas económicas mundiais, mas em particular o comportamento dos principais parceiros económicos do país, as exportações de bens e serviços cabo-verdianas deverão ter um crescimento bastante moderado, pelo que se projecta uma variação real de 1%.

Reflectindo a evolução da procura interna, as importações deverão registar uma variação em termos reais na ordem dos 4%.



Relativamente à taxa de 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 verificar-se a partir do segundo trimestre de 2009, a qual deverá situar-se até ao final do ano, em torno dos 4,9 % (contra os 6,9% previstos para 2008), encontrando-se dentro do intervalo estabelecido de [4,0% – 5,0%], tendo

em conta os pressupostos assumidos para a actual projecção. Esta projecção incorpora, no essencial, a tendência para a baixa dos preços dos bens energéticos no mercado internacional, aliada às perspectivas de um bom ano agrícola, com impactos positivos ao nível dos preços internos dos produtos.



Do lado orçamental, prevê-se para 2009 um défice público, incluindo donativos, em torno dos 3,6% do PIB, o que relativamente ao défice previsto para 2008 (de -0,9% do PIB) representa uma deterioração da posição orçamental. Esta evolução menos favorável do saldo orçamental será resultado, não só de um aumento das despesas de funcionamento e de investimento, mas também de um abrandamento do crescimento das receitas fiscais. Espera-se um montante de execução de investimentos da ordem dos 80% do orçamentado, destinado sobretudo à construção de grandes infra-estruturas (nomeadamente a construção de estradas e expansão de portos) programadas para 2009. Prevê-se, igualmente, um crescimento moderado das receitas fiscais, em resultado da redução da carga fiscal sobre os rendimentos das pessoas singulares e colectivas, como uma medida tributária de ajustamento prevista para 2009.

Relativamente à balança de pagamentos, a projecção das contas externas para 2009 aponta para uma deterioração do défice da conta corrente, determinado no essencial pelo aumento das importações de bens e serviços, um aumento do défice da balança de rendimentos decorrente da evolução dos custos de financiamento e da deterioração dos rendimentos do investimento directo estrangeiro e uma estagnação das transferências correntes, num contexto de ligeira queda das remessas de emigrantes.

As informações relativas ao Investimento Directo Estrangeiro, disponíveis até Setembro de 2008, relevam forte decréscimo dos influxos por esta via, sugerindo que dificilmente se cumprirá o pressuposto assumido anteriormente, de verificação de uma taxa de realização de 9,2% do PIB.

Estes desenvolvimentos fundamentam a revisão em baixa do stock acumulado de Reservas Internacionais Líquidas do país, ajustado para 270 milhões de Euros (3,4 meses de importações de bens e serviços).

Indicadores Económicos		
	2008	2009
	Estimativas	Projeções
	(em %)	
Sector Real		
PIB Real	[6,0 - 7,0]	[5,5 - 6,5]
Índice de Preços no Consumidor 1	[6,0 - 7,0]	[4,0 - 5,0]
Sector Monetário		
M2	10,0	10,0
Crédito Interno	15,4	14,7
Crédito Líquido ao SPA	-9,8	-12,2
Empresas Públicas não financeiras	10,8	19,3
Crédito ao Sector Privado	25,0	22,0
Instituições financeiras não monetárias	-85,0	0,0
Sector Externo		
Exportações de Bens e Serviços (variação em %)	9,4	6,5
Importações de Bens e Serviços (variação em %)	3,2	5,5
Balança Corrente		
em % do PIB	-11,7	-11,1
Reservas Internacionais Líquidas		
Reservas em meses de importações prospectivas	3,4	3,5
Rácio do Serviço da Dívida Externa Total 2	4,9	4,5
Stock da Dívida Externa Pública (em % do PIB)	44,7	40,9
Sector Fiscal	(em % PIB)	
Receitas Totais	29,7	29,5
Receitas correntes	24,6	24,2
Despesas Totais	30,7	33,0
Despesas correntes	19,4	20,1
Despesas de investimento	11,1	11,7
Saldo Primário	-4,4	-7,3
Saldo global incluindo donativos	-0,9	-3,6
Saldo global excluindo donativos	-6,0	-8,7
PIB a preços correntes (milhões de escudos)	128.110,0	143.118,8
Fonte: Ministério das Finanças, Banco de Cabo Verde, INE		
1 Taxa de variação média anual		
2 Em percentagem da exportações de bens e serviços		

VII.2. Política Monetária para os próximos seis meses

Num contexto internacional em que a crise financeira está definitivamente instalada, a actuação dos Bancos Centrais no médio prazo encontra-se fortemente limitada pelo elevado grau de incerteza em torno das perspectivas de crescimento económico e evolução dos preços. No início do ano, a divergência das políticas monetárias seguidas pelo BCE e pelo FED desde o início da crise era evidente, a julgar pelo elevado “spread” entre a taxa “Refi” e a dos “Fed Funds”. No entanto, com o agravamento da crise, os Bancos Centrais optaram pela cooperação, encetando acções conjuntas com o objectivo último de travar as tensões nos mercados financeiros.

A Reserva Federal Norte Americana admite a necessidade de rever a sua política monetária à luz dos recentes desenvolvimentos da economia americana. De acordo com o presidente do FED, “a actividade económica deverá ser fraca até o final do ano e mais além e as perspectivas sobre a inflação se mantêm muito incertas, em parte por causa da extraordinária instabilidade dos preços das matérias-primas”.

Na Área do Euro, os riscos inflacionistas ascendentes registaram recentemente um novo decréscimo, mas continua a ser imperativo evitar os efeitos de segunda ordem generalizados na fixação de preços e salários. O BCE considera de capital importância a manutenção das expectativas de inflação firmemente ancoradas em níveis compatíveis com o seu objectivo de assegurar a estabilidade de preços

a médio prazo, que apoiará um crescimento sustentável e o emprego, contribuindo para a estabilidade financeira.

A postura da autoridade monetária cabo-verdiana na condução da política monetária continuará a ser certamente influenciada, de forma directa ou não, por este contexto, particularmente pelos desenvolvimentos na Zona Euro, tendo em conta o regime cambial de “Peg” Fixo ao Euro e as perspectivas de livre circulação de capitais, mas também pelo cumprimento das metas estabelecidas no quadro do acordo de “Policy Support Instrument” (PSI) com o FMI.

Assim, a política monetária do Banco de Cabo Verde para os próximos 6 meses continuará a ser condicionada pela evolução da liquidez interna e dos fluxos externos, bem como pelas suas implicações na evolução do crédito e das reservas externas. No curto prazo, o BCV continuará a privilegiar o ajustamento atempado das taxas de juro, em linha com as taxas Euribor e o prémio de risco do mercado.

A médio prazo, a política orçamental desempenhará o papel de suporte da gestão monetária pela via da acumulação de depósitos no Banco Central, permitindo o controle da procura interna e deste modo, a acumulação de reservas externas, em linha com as metas traçadas no PSI.

As perspectivas de liberalização plena da conta de capital da Balança de Pagamentos e a consequente liberdade de movimentos de capitais significarão uma maior exposição do sistema financeiro cabo-verdiano à concorrência externa, impondo novos desafios ao BCV, uma vez que terá menor margem de manobra no sentido do ajustamento das taxas de juro.

VII.3. Programa Monetário Anual

Os desenvolvimentos na esfera monetária ocorridos até Setembro de 2008, que não serão concertada alheios a uma envolvente externa internacional desfavorável, fundamentam a necessidade de revisão do programa monetário para o final de 2008, que substituirá a programação elaborada em Março do corrente. Os pressupostos da programação serão nesta linha alterados, à luz da redefinição das metas quantitativas traçadas pelo P S I, revistas em baixa.

Assim e privilegiando ainda os objectivos de equilíbrio externo e consolidação da posição orçamental do Governo, a previsão da expansão monetária não apresenta alterações significativas relativamente à programação de Março, devendo crescer a uma taxa de 10% (10,5% programados em Março de 2008), mas impulsionado por um forte crescimento do Crédito à Economia, sobretudo do Crédito ao Sector Privado, que supera o significativo abrandamento do ritmo de crescimento dos Activos Externos Líquidos (AEL).

Com efeito, as Disponibilidades Líquidas sobre o Exterior vêm acusando abrandamento no seu ritmo de crescimento desde Maio de 2008, traduzindo simultaneamente a moderação na acumulação de Reservas Internacionais Líquidas pelo Banco de Cabo Verde e a imprevisibilidade do comportamento dos Activos Externos, que sustentam a alteração nos valores programados para esta variável. Assim, para Dezembro de 2008, os AEL deverão crescer ligeiramente em relação ao final do ano anterior, prevendo-se uma taxa de crescimento de cerca de 1%, que contrasta de forma significativa com o programado em Março, quando se previa um crescimento de 18%.

As Reservas Internacionais Líquidas do Banco Central deverão garantir 3,4 meses de importações de bens e serviços (3,8 meses previstos anteriormente), devido a um menor ritmo de acumulação atribuído à redução das transferências do exterior e ao acréscimo dos pagamentos da dívida externa, sobretudo privada, que de certa forma reflectem o contexto externo desfavorável.

No entanto, a previsão de crescimento do Crédito à Economia é revista em alta, em função da evolução apresentada por esta variável até Setembro, registando um crescimento de 22,7% relativamente a Dezembro do ano anterior (30% em termos homólogos). Direcção particularmente ao sector privado, o crédito à economia deverá crescer cerca de 25% no final de 2008, traduzindo ainda a situação de liquidez excedentária que caracteriza o sistema financeiro cabo-verdiano, bem como alguma dinâmica da actividade económica. A previsão de crescimento do crédito interno líquido total é de 15%, acima dos 9,5% programados em Março, influenciados também pelo comportamento do crédito líquido ao sector público administrativo, cujos depósitos vêm acusando algum decréscimo desde Maio de 2008.

A programação monetária para 2008 mantém-se em linha com o cenário desenhado para a evolução da actividade económica para o ano. A implementação da política monetária do BCV pressupõe a continuação da emissão dos Títulos de Regulação e Intervenção Monetária, cujo stock no final do ano deverá ascender aos 7.000 milhões de CVE, e uma atenção particular ao ajustamento das taxas de juro em função da evolução das taxas de juro internacionais, sobretudo as da zona Euro.

A evolução do Crédito à Economia, sustentará um crescimento da Massa Monetária em torno dos 10%, relativamente a Dezembro do ano anterior, porquanto espera-se um contributo inexpressivo dos Activos Externos Líquidos. A previsão de acumulação de reservas externas pelo Banco Central de 10 milhões de Euros, de acordo com a meta quantitativa revista no quadro do PSI, garantirá assim os 3,4 meses de importações de bens e serviços.

Programação dos Agregados Monetários e de Crédito para 2009								
	Realizado				milhões de CVE		Taxas de Crescimento	
					Programação para 2008	Programação para 2009	Programação para 2008	Programação para 2009
	Dez-07	Mar-08	Jun-08	Set-08	Dez-08	Dez-09	Dez08/Dez07	Dez09/Dez08
1 – Activos Externos Líquidos do Sistema	30.878,98	33.269,04	31.870,52	30.607,84	31.159,96	32.003,01	0,91	2,71
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	27.569,43	31.058,15	30.194,76	28.392,46	28.794,88	29.897,53	4,44	3,83
1.1.1 – Reservas Internacionais Líq.	28.424,01	31.891,72	31.062,58	29.369,13	29.771,55	30.874,20	4,74	3,70
1.1.2 – Outros Activos Externos (Liq.)	-854,58	-833,57	-867,82	-976,67	-976,67	-976,67	14,29	0,00
1.2 – Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	3.309,56	2.210,89	1.675,76	2.215,38	2.365,08	2.105,48	-28,54	-10,98
2- Activo Interno Líquido	63.728,85	63.420,01	68.481,82	70.636,42	75.798,10	88.860,11	18,94	17,23
2.1- Crédito Interno líquido	70.908,59	71.727,78	76.620,00	81.310,94	81.856,44	93.918,45	15,44	14,74
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	19.103,22	17.264,23	17.970,04	18.092,20	17.224,06	15.120,44	-9,84	-12,21
2.1.1.1 – Crédito ao Governo Central	16.081,58	16.429,33	15.391,18	14.822,42	14.394,32	12.757,19	-10,49	-11,37
2.1.2- Crédito à Economia	51.799,58	54.459,91	58.648,50	63.217,87	64.631,52	78.797,14	24,77	21,92
2.1.2.1 – Crédito às Emp. Púb n/ Financeira	542,7	321,1	302,95	303,07	601,4	717,7	10,80	19,33
2.1.2.2 – Crédito ao Sector Privado 1/	51.256,84	54.138,78	58.345,55	62.914,81	64.069,80	78.165,15	25,00	22,00
2.1.3 – Crédito a Inst. Financ. n /Bancárias	5,79	3,64	1,46	0,87	0,87	0,87	-85,01	0,00
2.2- Outros activos	-7.179,67	-8.307,77	-8.138,19	-10.674,52	-6.058,34	-5.058,34	-29,55	-16,51
3- Base monetária	23.948,41	24.216,03	24.701,90	24.925,29	26.195,55	28.415,95	9,38	8,48
3.1 – Emissão Monetária	9.982,80	9.202,74	9.105,15	9.194,35	10.775,79	11.375,16	7,94	5,56
3.2 – Reservas bancárias	13.965,62	15.013,30	15.596,76	15.730,94	15.419,76	17.040,79	10,41	10,51
4 - M2	94.607,91	96.689,05	100.352,34	101.244,26	104.055,84	114.461,42	9,99	10,00
dos quais M1:	40.339,48	42.255,71	43.023,67	43.626,78	44.360,57	48.796,63	9,97	10,00
Moeda em circulação	8.399,23	7.803,40	7.610,56	7.596,20	8.872,11	9.271,36	5,63	4,50
Depósitos à ordem M/N	31.940,25	34.452,31	35.413,11	36.030,58	35.488,46	39.525,27	11,11	11,38

Fonte: Banco de Cabo Verde

ANEXOS

Balança de Pagamentos (milhões de CVE)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008P2	2009P1
Balança Corrente	-8.866,4	-11.761,7	-3.568,3	-7.213,7	-15.697,9	-15.032,8	-15.822,3
Bens	-30.065,0	-33.656,3	-30.959,9	-40.693,6	-53.243,1	-54.853,8	-58.019,0
Exportações	5.150,0	5.092,6	7.891,4	8.429,2	6.544,7	6.930,8	7.123,9
Importações	-35.215,0	-38.748,9	-38.851,4	-49.122,8	-59.787,8	-61.784,6	-65.142,9
Serviços	1.403,9	2.825,5	5.437,6	11.612,0	15.762,1	19.069,1	20.796,5
Exportações	19.793,0	21.178,5	23.976,9	33.534,3	39.386,3	43.325,0	46.386,4
Transporte aéreo	7.917,0	8.462,3	8.778,4	10.327,2	9.693,5	8.956,2	9.135,3
Viagens de turismo	8.357,9	8.578,4	10.351,3	17.495,4	23.495,5	26.561,6	28.819,4
Importações	-18.389,2	-18.352,9	-18.539,3	-21.922,2	-23.624,2	-24.255,9	-25.589,9
Rendimentos	-1.419,3	-1.616,3	-2.995,4	-3.515,4	-2.440,7	-2.643,4	-2.848,2
Rendimentos de Investimento	-1.382,1	-1.596,2	-2.995,4	-3.515,4	-2.356,1	-3.643,4	-3.848,2
Rendimentos Investimento Directo	-336,9	-334,0	-969,0	-2.082,9	-2.127,7	-2.212,2	-1.860,5
Juros TRUST FUND	508,4	638,6	363,3	344,0	383,7	398,1	399,5
Juros Dívida Externa Pública	-514,4	-549,4	-550,8	-489,3	-519,3	-587,2	-611,4
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-1.140,8	-1.500,6	-2.009,2	-2.002,0	-1.159,1	-1.242,2	-1.775,9
Transferências Correntes	21.214,1	20.685,4	24.949,4	25.383,2	24.223,8	23.395,3	24.248,4
Transferências Oficiais	4.776,2	4.696,8	4.273,0	4.184,0	5.454,2	5.683,0	4.578,8
Remessas de Emigrantes	9.923,2	9.017,6	11.776,3	11.478,3	10.768,5	9.712,3	9.669,6
Balança de Capital e Operações Financeiras	9.813,6	11.004,2	3.544,3	7.971,7	15.614,3	15.032,8	15.822,3
Balança de Capital	2.480,8	2.089,0	1.852,3	1.539,8	2.147,6	2.864,8	3.360,5
Balança Financeira	7.332,8	8.915,1	1.691,9	6.431,9	13.466,7	12.168,1	12.461,8
Investimento Directo	3.276,4	6.037,8	7.231,4	11.484,1	15.309,8	11.402,6	12.029,7
Outros Investimentos	4.056,4	6.215,5	-574,8	-22,0	4.987,1	1.868,1	4.952,9
Activos	-805,9	-655,2	-6.763,3	1.048,4	-734,1	697,4	1.297,4
TRUST FUND	-536,6	0,0	-200,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Passivos	4.862,3	6.870,8	6.188,5	-1.070,3	5.721,2	1.170,8	3.655,6
Autoridade Monetária (Empréstimos m/l FMI)	249,0	296,5	379,9	-63,4	-79,1	-66,3	-76,3
Dívida Externa Pública (Governo)	1.447,6	517,2	2.300,1	2.266,0	2.326,3	2.485,3	4.268,7
Longo Prazo	1.447,8	517,2	2.300,1	2.266,0	2.326,3	2.485,3	4.268,7
Desembolsos	2.998,5	2.370,9	4.313,9	4.240,2	4.146,3	4.163,7	6.036,2
Reembolsos	-1.550,7	-1.853,8	-2.013,8	-1.974,2	-1.820,0	-1.678,4	-1.767,5
Curto Prazo	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dívida Externa Privada	505,3	5.852,9	1.846,0	-4.122,0	1.429,5	-1.248,3	-2.036,9
Bancos	-293,5	681,1	1.487,3	-4.179,4	-588,3	203,2	-767,5
Outros Sectores	798,8	5.171,8	358,8	57,4	2.017,8	-1.451,5	-1.269,4
Longo Prazo	1.348,7	4.471,5	1.357,1	1.632,1	3.640,8	251,8	468,3
Curto Prazo	-549,9	700,2	-998,3	-998,3	-1.623,0	-1.703,2	-1.737,7
Activos de Reserva	102,2	-3.338,2	-4.964,7	-5.043,7	-7.120,3	-1.102,7	-4.520,9
Erros e omissões	-1.481,7	885,5	-1.657,2	-713,2	83,6		
Memorandum Items							
Necessidade de Financiamento da Economia em percentagem do PIB	8,0	11,8	0,6	3,5	11,8	9,5	8,7
Défice Corrente em percentagem do PIB	11,1	14,3	2,6	4,9	13,6	11,7	11,1
Importação de Bens e Serviços em percentagem do PIB	67,4	69,6	63,4	67,3	72,4	67,2	63,4
Grau de Abertura da Economia em percentagem do PIB	98,8	101,6	100,1	109,1	112,2	106,4	100,8
Receitas de Turismo em percentagem do PIB	10,5	10,5	11,9	18,3	20,4	20,7	20,1
Investimento Directo Estrangeiro em percentagem do PIB	4,1	7,4	7,4	9,2	13,3	8,9	8,4
Serviço da Dívida / Exportações de bens e serviços	6,6	7,8	7,8	5,6	3,7	3,6	4,5
Serviço da Dívida / PIB	2,1	2,5	2,9	2,3	1,5	1,4	1,7
Grau de Abertura da Balança de Capital e Operações Financeiras (%)	12,3	13,4	4,5	5,6	13,5	11,7	11,1
Reservas Internacionais Líquidas / Défice Corrente	0,9	1,0	6,8	4,1	1,8	2,0	2,2
Reservas em meses de Importação de bens e serviços'	1,8	2,4	3,4	3,6	4,1	4,1	4,5
Reservas em meses de Importação de bens e serviços" (prospectivo)	1,7	2,4	2,8	3,1	4,0	3,3	3,5
Dívida Externa de Curto Prazo / Reservas Internacionais Líquidas (%)	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-0,1

Fonte: Banco de Cabo Verde

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

	Dez-06	Set-07	Dez-07	Mar-08	Jun-08	Ago-08	Set-08	Taxas de Variações		
								mensal	homóloga	Dez-07
ACTIVO EXTERNO LÍQUIDO	25.137,7	30.771,0	30.879,0	33.269,0	31.870,5	30.764,8	30.607,8	-0,5	-0,5	-0,9
ACTIVO EXTERNO DE CURTO PRAZO (LÍQUIDO)	26.605,5	31.337,7	31.606,6	33.497,2	31.867,9	31.000,8	30.924,5	-0,2	-1,3	-2,2
Banco de Cabo Verde	20.390,3	27.790,1	27.569,4	31.058,2	30.194,8	28.378,1	28.392,5	0,1	2,2	3,0
Reservas Internacionais (líquidas)	21.304,1	28.674,5	28.424,0	31.891,7	31.062,6	29.317,3	29.369,1	0,2	2,4	3,3
Reservas Internacionais (brutas)	21.304,1	28.674,5	28.424,0	31.891,7	31.062,6	29.317,3	29.369,1	0,2	2,4	3,3
Outros activos externos (líquidos)	-913,7	-884,4	-854,6	-833,6	-867,8	-939,2	-976,7	4,0	10,4	14,3
Bancos Comerciais	4.747,4	2.980,9	3.309,6	2.210,9	1.675,8	2.386,7	2.215,4	-7,2	-25,7	-33,1
Activos externos de curto prazo (líquidos)	5.301,4	2.663,2	3.182,6	1.605,4	805,3	1.683,4	1.555,3	-7,6	-41,6	-51,1
Outros activos externos (líquidos)	-554,0	317,7	127,0	605,5	870,4	703,3	660,0	-6,1	107,8	419,8
Passivos externos de médio e longo prazo	1.077,5	793,4	1.043,0	955,0	901,1	1.121,4	1.192,6	6,4	50,3	14,3
TRUST FUND	11.191,8	11.191,8	11.191,8	11.191,5	11.191,5	11.191,5	11.191,5	0,0	0,0	0,0
CRÉDITO INTERNO	70.486,7	68.596,0	70.908,6	71.727,8	76.620,0	79.652,2	81.310,9	2,1	18,5	14,7
Crédito líquido ao Sector Público Administrativo	25.631,8	19.827,6	19.103,2	17.264,2	17.970,0	17.930,1	18.092,2	0,9	-8,8	-5,3
Crédito ao Governo Central	19.470,5	16.751,0	16.081,6	16.429,3	15.391,2	15.109,0	14.822,4	-1,9	-11,5	-7,8
Crédito títulos consolidados de mob. fin. - trust fund	11.038,2	11.038,1	11.038,1	11.038,1	11.038,1	11.038,1	11.038,1	0,0	0,0	0,0
Crédito aos Governos Locais	271,0	270,4	297,5	688,1	715,4	707,2	704,9	-0,3	160,7	136,9
Outros Créditos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Depósitos (inclui Governos Locais e INPS, IDA)	5.147,9	8.231,9	8.314,0	10.891,3	9.174,7	8.924,2	8.473,3	-5,1	2,9	1,9
Depósitos de contrapartida de Trust Fund	0,3	0,3	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0			
Crédito à Economia	44.839,2	48.760,5	51.799,6	54.459,9	58.648,5	61.720,6	63.217,9	2,4	29,6	22,0
Créditos às Emp.Pub. n/Financeiras	633,8	351,2	542,7	321,1	303,0	292,6	303,1	3,6	-13,7	-44,2
Crédito ao Sector Privado 1/	44.205,4	48.409,3	51.256,8	54.138,8	58.345,5	61.428,0	62.914,8	2,4	30,0	22,7
Crédito às Instituições Financeiras n/Monetárias	15,7	7,9	5,8	3,6	1,5	1,4	0,9	-39,5	-89,0	-85,0
OUTROS ACTIVOS LÍQUIDOS	-9.408,7	-7.346,1	-7.179,7	-8.307,8	-8.138,2	-9.927,3	-10.674,5	7,5	45,3	48,7
PASSIVO INTERNO	86.215,8	92.020,9	94.607,9	96.689,0	100.352,3	100.489,7	101.244,3	0,8	10,0	7,0
M2= A+B	86.215,8	92.020,9	94.607,9	96.689,0	100.352,3	100.489,7	101.244,3	0,8	10,0	7,0
A - PASSIVOS MONETÁRIOS	35.853,9	37.262,0	40.339,5	42.255,7	43.023,7	42.541,4	43.626,8	2,6	17,1	8,1
Moeda em circulação	7.731,2	7.239,5	8.399,2	7.803,4	7.610,6	7.820,5	7.596,2	-2,9	4,9	-9,6
Depósitos à Ordem em M/N	28.122,7	30.022,5	31.940,3	34.452,3	35.413,1	34.721,0	36.030,6	3,8	20,0	12,8
B - PASSIVOS QUASE MONETÁRIOS	50.361,9	54.758,9	54.268,4	54.433,3	57.328,7	57.948,2	57.617,5	-0,6	5,2	6,2
Depósitos de Poupança	2.956,0	3.401,8	2.784,8	2.801,0	2.857,7	2.838,5	2.819,4	-0,7	-17,1	1,2
Depósitos a prazo em M/N	14.230,2	15.781,4	15.812,8	17.179,9	18.017,0	17.968,9	17.932,6	-0,2	13,6	13,4
Depósitos em divisas de residentes	3.753,3	5.006,4	4.730,1	3.533,9	5.403,9	5.673,8	5.370,6	-5,3	7,3	13,5
Depósitos de emigrantes	27.250,4	28.207,4	28.424,2	28.539,1	28.715,9	29.066,4	29.248,1	0,6	3,7	2,9
Cheques e Ordens a pagar	60,4	87,7	106,0	12,6	58,5	25,9	45,2	74,8	-48,5	-57,4
Depósitos para caução de operações	42,5	51,0	51,5	43,1	51,5	142,8	134,4	-5,9	163,4	160,8
Acordos de recompra de títulos	1.787,5	1.937,1	2.078,6	1.994,3	1.892,5	1.885,7	1.720,6	-8,8	-11,2	-17,2
Outros quase depósitos 2/	281,6	286,0	280,3	329,3	331,6	346,2	346,6	0,1	21,2	23,6

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