



# RELATÓRIO DE POLÍTICA MONETÁRIA

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

Outubro 2009



**Banco de Cabo Verde**

## Relatório de Política Monetária

### Índice

Sumário Executivo.....	3
Enquadramento Externo .....	5
Economia Nacional .....	8
Sector Real .....	8
Procura Global.....	8
Consumo.....	11
Investimento.....	13
Comércio Externo.....	16
Inflação.....	19
Inflação Mundial.....	19
Inflação Interna - Evolução Actual.....	20
<i>Core Inflation</i> .....	21
projecção da inflação.....	21
Sector Orçamental.....	23
Sector Externo.....	26
Balança Financeira.....	29
Sector Monetário e Financeiro.....	31
Estabilidade do Sector Bancário.....	31
Situação Monetária.....	34
Análise da Liquidez.....	34
Taxas de Juro.....	36
Evolução dos Agregados Monetários.....	39
Política Monetária nos Últimos 6 Meses.....	42
Política Monetária para os Próximos 6 Meses.....	43
Programa Monetário Actual.....	45
Anexo.....	47

## Sumário Executivo

Após um largo período de recessão económica mundial, os sinais de retoma têm sido cada vez mais evidentes à medida que os principais indicadores económicos divulgados vêm apresentando uma evolução positiva. Neste contexto, no World Economic Outlook (WEO) de Outubro 2009, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta as suas projecções para o crescimento económico mundial, apontando agora para uma contracção da actividade económica mundial de 1,1% para 2009 e um crescimento de 3,1% em 2010.

Os preços no mercado petrolífero apresentaram alguma tendência ascendente que, no entanto, não se traduziu em preocupações significativas relativamente à inflação. Assim, prevê-se a manutenção das políticas monetárias adoptadas pelos principais Bancos Centrais, sendo de esperar que a *Reserva Federal* e o *Banco Central Europeu* mantenham inalteradas as suas taxas de juro directoras (no intervalo 0%-0,25% e 1%, respectivamente) ainda por um período alargado de tempo.

Condicionada pela envolvente externa muito desfavorável, a economia nacional em 2009 deverá manter o seu ritmo de

abrandamento, reflectindo uma evolução menos favorável do consumo privado, a queda do investimento privado e a evolução negativa das exportações. As projecções actuais para 2009, apontam para um crescimento

Principais Indicadores Económicos 2008-2010				
	Unidades	2008	2009 <sup>E</sup>	2010 <sup>P</sup>
<b>Sector Real</b>				
PIB real <sup>1</sup>	tv em %	5,9	4,0	[4 - 5]
IPC (Taxas de variação média)	tvm em %	6,8	[1 - 2]	[2 - 3]
<b>Sector Monetário e Cambial</b>				
Activo Externo Líquido do Sistema	tv em %	-6,3	-16,0	0,2
Reservas Internacionais Líquidas do BCV	tv em %	8,1	-8,4	0,4
Crédito Interno Líquido	tv em %	18,8	10,7	4,4
Massa Monetária (M2)	tv em %	7,9	2,5	5,7
<b>Sector Externo</b>				
Défice em Conta Corrente	em % do PIB	11,6	13,4	12,2
Reservas/Importações	meses	4,3	4,0	4,1
<b>Finanças Públicas</b>				
Saldo Orçamental Global				
Excluindo Donativos	em % do PIB	-6,0	-15,1	-17,4
Incluindo Donativos	em % do PIB	-1,6	-9,0	-11,8

Fonte: Banco de Cabo Verde, Instituto Nacional de Estatística, Ministério das Finanças

do PIB em termos reais em torno dos 4%, apresentando contudo riscos descendentes até ao final do ano. Para 2010 espera-se uma ligeira recuperação da actividade económica, pelo que o crescimento do PIB poderá situar-se no intervalo [4% - 5,0%].

No tocante aos preços, assiste-se globalmente a uma pronunciada tendência de desaceleração da inflação em termos homólogos, que se vem verificando desde finais de 2008. Para o final do ano de 2009, e com base em informações até Setembro, a previsão do BCV aponta para uma taxa de inflação média a situar-se em torno de 1,5%. Para 2010, tendo em consideração a perspectiva de recuperação da actividade económica nacional e

internacional, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para uma estabilização da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), no intervalo de [2%; 3%].

O mercado monetário em Cabo Verde continuou a caracterizar-se pela permanência de um excesso de liquidez estrutural traduzindo, essencialmente, o grande volume de reembolsos de TIMs e TRMs, e dos depósitos *overnight*, bem como o comportamento dos factores autónomos de liquidez. As taxas de juro activas praticadas pelas instituições bancárias apresentaram ao longo dos últimos seis meses ligeiros acréscimos para todos os prazos, com excepção do crédito de médio prazo (superior a 1 e até 2 anos), e no mercado da dívida pública assistiu-se ao longo dos últimos seis meses de 2009, a alguma estabilização das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro (BT).

Nos últimos seis meses completados em Setembro, os objectivos primordiais de estabilidade de preços e cambial orientaram a condução da Política Monetária do BCV, em que também foram considerados com grande relevo, os objectivos de política acordados com o FMI, constantes no *Policy Support Instrument* (PSI).

A permanência de um contexto de excesso de liquidez estrutural no sistema bancário, com variações constantes, justificou uma execução activa da política monetária, com foco na absorção da liquidez. Não obstante a grande actividade da Política Monetária, nos últimos seis meses, não se observou qualquer alteração nos instrumentos e taxas de Política Monetária, esperando-se nesta fase a consolidação dos resultados decorrentes das alterações introduzidas nos seis meses precedentes ao período de análise.

A orientação da política monetária, tendo por objectivo a estabilização das reservas externas, continuará a ser condicionada pelos desenvolvimentos a nível da política orçamental. Com efeito o contributo orçamental para a esterilização da liquidez excedentária deverá continuar a ser um elemento fundamental na execução da política monetária pelo que se espera a continuidade e estabilização dos depósitos do Governo no BCV. Na verdade, o apoio do Governo ao esforço de esterilização condicionará a actuação do Banco Central, que na sua intervenção optará preferencialmente por instrumentos de mercado, sendo de último recurso a alteração do coeficiente das reservas obrigatórias.

## I. Enquadramento Externo da Economia Cabo-Verdiana

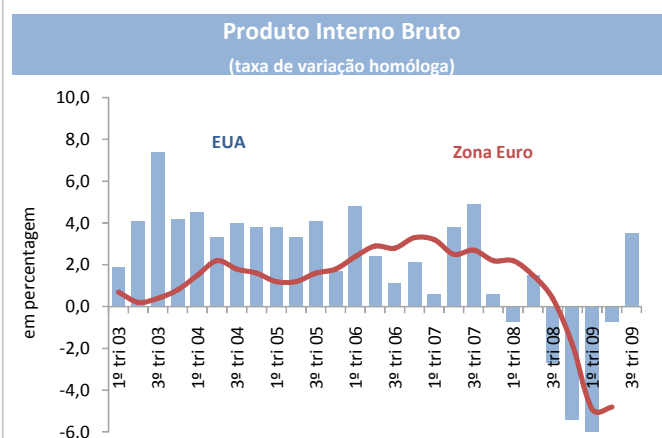
Os sinais de retoma da economia global têm sido cada vez mais evidentes à medida que os principais indicadores económicos divulgados para as principais economias mundiais, vêm apresentando uma evolução positiva.

Neste contexto, no *World Economic Outlook (WEO)* de Outubro 2009, o Fundo Monetário Internacional (FMI) reviu em alta as suas anteriores projecções para o crescimento económico mundial, apontando para uma contracção da actividade económica mundial de 1,1% para 2009 para um crescimento de 3,1% em 2010.

Após um largo período de recessão económica mundial, os sinais de retoma têm sido cada vez mais evidentes, à medida que os principais indicadores económicos divulgados vêm apresentando uma evolução positiva.

Neste contexto, no WEO de Outubro, o FMI reviu em alta as suas anteriores projecções, apontando uma contracção da actividade económica mundial de 1,1% em 2009 e um crescimento de 3,1% em 2010 (0,3 pp. e 0,6 pp., respectivamente, acima da anterior projecção).

Para o total das economias avançadas prevê-se para 2009, uma contracção de 3,4% (-2,7% para os EUA, -4,2% para a Zona Euro, dos quais, -5,3% para a Alemanha, e -5,4% para o Japão), 0,4 pp. abaixo da anterior projecção, enquanto que para as economias emergentes e em desenvolvimento, as projecções apontam para um crescimento de 1,7% (1,5% nas projecções anteriores). Para 2010, regressa-se às taxas positivas de crescimento do PIB, de 1,3% para as economias avançadas (1,5% para os EUA,



0,3% para a Zona Euro e 1,7% para o Japão) e 5,1% para as economias emergentes e em desenvolvimento.

Com efeito, os principais indicadores económicos divulgados sobre o 3º trimestre de 2009 apresentaram alguma recuperação na sua evolução devido, sobretudo, aos estímulos das políticas públicas encetadas pelas autoridades públicas das economias avançadas mas também em algumas emergentes.

Nos EUA, os indicadores disponíveis apontam para uma melhoria considerável da actividade económica no 3º trimestre. Com efeito, segundo as últimas informações publicadas no *Bureau of Economic Analysis*, a taxa de crescimento do PIB no último trimestre foi de 3,5%. Assim, não obstante a contínua deterioração do mercado de trabalho (a taxa de desemprego aumentou para 9,8% em Setembro) e das condições do mercado do crédito, que permanece ainda restritivo, o consumo das famílias registou uma taxa de crescimento de 3,4%, o investimento privado de 11,5% e a procura externa de 14,7%, em função das melhorias nos mercados financeiro e habitacional, mas também na produção industrial e nas vendas a retalho.

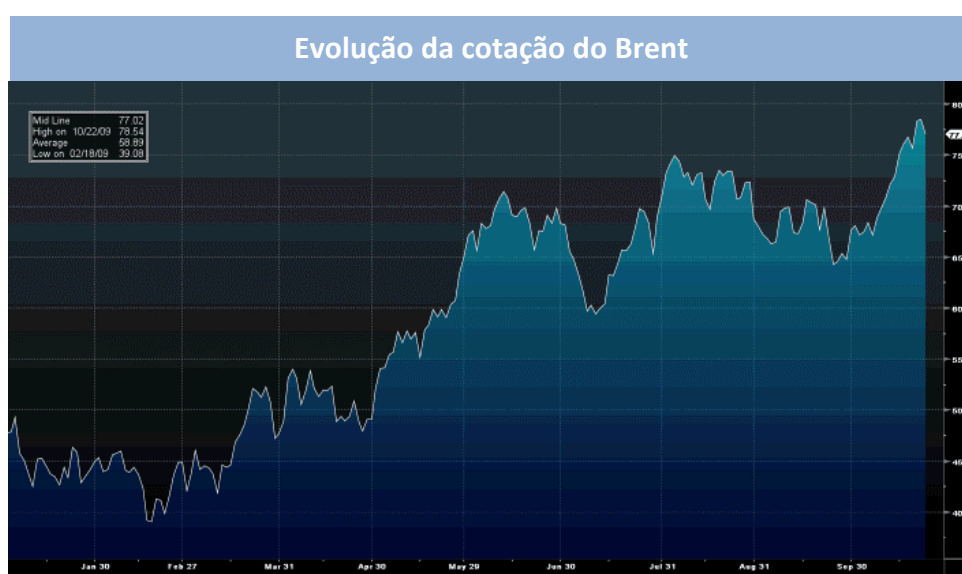
Relativamente à Zona Euro, os indicadores avançados sugerem igualmente, uma melhoria da actividade económica no último trimestre, sendo possível que tenha mesmo ocorrido um ligeiro crescimento do PIB, devido, sobretudo ao crescimento da actividade nas economias da Alemanha, França e Itália. A comprovar este cenário, verificou-se uma melhoria dos níveis de confiança dos consumidores e na indústria e serviços, com o índice de sentimento económico a aumentar de 80,8 para 82,8 em Setembro.

Não obstante as melhorias na conjuntura económica mundial, perspectiva-se crescimentos moderados num cenário de médio prazo, tendo em conta a permanência de importantes factores de risco, nomeadamente, o esgotamento dos estímulos orçamentais e do efeito da reposição dos stocks, o aumento do desemprego e a permanência de níveis de endividamento elevados, e logo, a elevada sensibilidade das famílias e empresas à subida das taxas de juros. Assim, no mercado do crédito, as concessões permanecem ainda selectivas e restritivas reflectindo-se por sua vez, no consumo e no investimento privados.

Neste contexto, e não apresentando preocupações significativas relativamente à inflação, prevê-se a manutenção das políticas monetárias adoptadas pelos principais Bancos Centrais, sendo de esperar que a *Reserva Federal americana* e o *Banco Central Europeu* mantenham inalteradas as suas taxas de juro directoras (no intervalo 0%-0,25% e 1%, respectivamente) ainda por um período alargado de tempo.

No mercado cambial, o EUR/USD ultrapassou o nível psicológico de 1,50 a 22 de Outubro de 2009 (quando atingiu o valor de 1,5033). Com efeito, dada as baixas taxas de juro dos activos denominados em dólares, este tem perdido o estatuto de moeda de refúgio mantendo-se enfraquecido face ao euro, o que vai ao encontro dos interesses dos EUA de promover o reequilíbrio económico global.

No mercado petrolífero, o *brent* tem tido uma trajectória ascendente desde inícios do ano, em função dos sinais de retoma da actividade económica atingindo um valor máximo de 78,54 dólares/barril a 22 de Outubro de 2009.



Fonte: Bloomberg

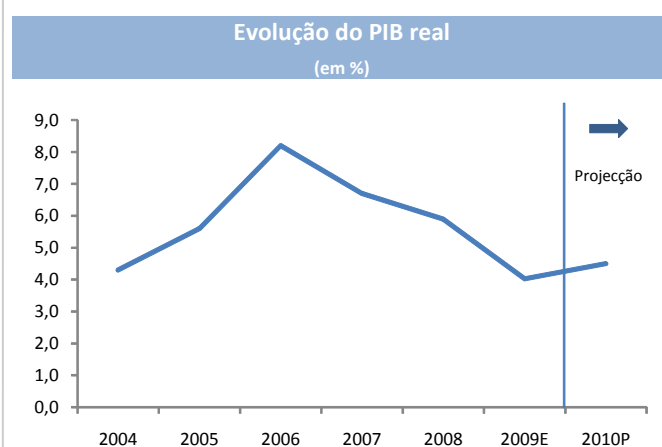
## Economia Nacional

A economia nacional em 2009 deverá manter o seu ritmo de abrandamento, em resultado da ligeira contracção da procura interna, nomeadamente do consumo e investimento privados, aliado a uma redução da procura externa, sobretudo das exportações de serviços. O cenário central da projecção aponta para uma taxa de crescimento da ordem dos 4%, apresentando contudo riscos descendentes até ao final do ano. Para 2010, com a gradual recuperação da procura mundial, conjuntamente com os efeitos das medidas de estímulo orçamental implementadas, o previsível bom ano agrícola e num cenário de inflação relativamente baixa, tudo aponta para uma ligeira recuperação da actividade económica, com o crescimento do PIB em termos reais a situar-se entre [4%; 5,0%].

## Sector Real

### Procura Global

A análise do comportamento da procura global, com base na informação disponível até o terceiro trimestre de 2009, aponta para a manutenção do ritmo de abrandamento da actividade económica. Em comparação com a projecção apresentada no relatório de política monetária publicado em Março deste ano, a evolução da actividade económica para 2009 é alterada, com a composição da despesa a exhibir diferenças assinaláveis. Esta informação traduz uma evolução desfavorável do consumo privado e a queda do investimento privado, as quais em conjunto com a evolução negativa das exportações, contribuem para uma reavaliação em baixa das perspectivas de crescimento da procura global até ao final de 2009. Assim, as projecções actuais para 2009, apontam para um



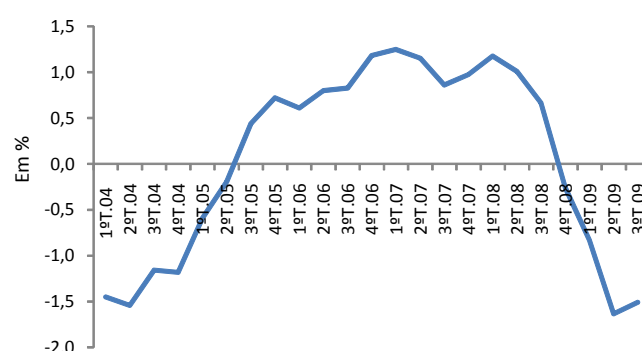


crescimento do PIB em termos reais a situar-se nos 4% (contra os 5,9% em 2008).

O abrandamento da actividade económica projectado para 2009 reflecte a persistência de um ambiente desfavorável, condicionado pela envolvente externa, sendo de realçar para além de um comportamento negativo do investimento e das exportações, a contínua e significativa desaceleração do consumo privado. Em particular, antecipa-se uma queda do consumo de bens duradouros, o qual apresenta uma maior sensibilidade à evolução do ciclo económico e aos níveis de confiança dos agentes económicos. Consequentemente, espera-se uma redução da procura externa, em particular na sua componente exportações de serviços, e uma ligeira contracção da procura interna, reflectindo de entre outros factores, os efeitos da maior exigência na concessão de crédito, da deterioração das condições no mercado de trabalho, e da quebra da confiança dos agentes económicos, em sectores chave da economia nacional.

Com efeito, o indicador de clima económico do INE, que resume o grau de confiança dos agentes económicos, apresenta desde inícios de 2008 uma trajectória descendente, tendo o seu índice registado, no terceiro trimestre de 2009, uma variação de -1,5% contra os 0,7% em termos homólogos, em resultado do enfraquecimento do nível de confiança dos

Indicador de Clima Económico



agentes económicos na quase generalidade dos sectores de actividade, mas sobretudo, nos sectores da construção, turismo e transportes.

Para 2010 as perspectivas para a evolução da actividade económica nacional continuam a ser marcadas pela continuidade de efeitos desfasados da actual crise económica. Contudo as projecções apontam para uma ligeira recuperação da actividade económica, pelo que o crescimento do PIB deverá situar-se num intervalo entre [4% - 5,0%], traduzindo essencialmente os efeitos de uma gradual recuperação das exportações, sobretudo de serviços, e alguma recuperação do Investimento Directo Estrangeiro. De igual modo, a expectativa é de que a procura interna venha a beneficiar não só das medidas de estímulo orçamental implementadas, criando condições propícias e incentivos ao investimento nomeadamente do sector

Projecções do PIB e das suas Principais componentes (em Volume)					
Variação média anual em %					
	2006	2007	2008	2009	2010 <sup>P</sup>
<b>Produto Interno Bruto</b>	<b>8,2</b>	<b>6,7</b>	<b>5,9</b>	<b>4,0</b>	<b>[4 ; 5,0]</b>
<b>Consumo</b>	7,1	6,8	0,9	1,8	[1,5 ; 2,5]
Consumo Privado	4,8	7,9	1,2	0,5	[-0,5 ; 0,5]
Consumo Público	18,9	1,9	-0,5	8,1	[11,4 ; 12,4]
<b>Investimento</b>	15,6	14,8	12,0	-5,7	[-5,0 ; -4,0]
FBCF Privado	16,0	20,0	13,7	-7,0	[-6,8 ; -5,8]
FBCF Público	14,2	-5,1	3,8	1,2	[4,7 ; 5,7]
<b>Exportação de Bens e Serviços</b>	30,9	12,2	1,9	-8,3	[-3,5 ; -2,5]
<b>Importação de Bens e Serviços</b>	14,3	12,1	1,5	-7,1	[-6,0 ; -5,0]

Fonte: Banco de Cabo Verde

<sup>P</sup>- Projecções

privado, mas também do bom ano agrícola,

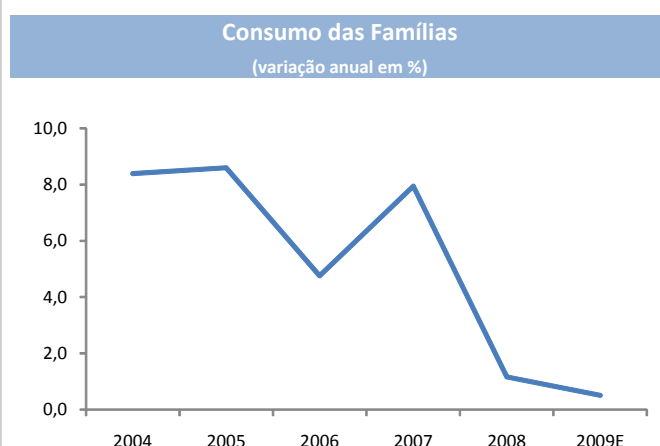
com implicações positivas ao nível da evolução dos preços.

Refira-se, no entanto, que o grau de incerteza subjacente às actuais projecções para 2009-2010 permanece ainda particularmente elevado, nomeadamente no que se refere à solidez da inversão da tendência de queda da economia global, e a sua subida para um nível em torno do qual se estabilizarão os mercados financeiros internacionais, bem como ao impacto das medidas de estímulo orçamental.

## O Consumo

Fazendo uma análise do comportamento das principais componentes da procura interna, e no que se refere ao consumo, verifica-se que tanto os indicadores quantitativos como os qualitativos até ao terceiro trimestre de 2009, apontam para uma contínua e significativa desaceleração do consumo privado, pelo que se espera que até ao final de 2009 o consumo cresça, em termos reais, apenas 0,5% (contra os 1,2% em 2008). Esta evolução pouco favorável será resultado, de entre outros factores, do actual contexto de deterioração das condições no mercado de trabalho, da maior restritividade na concessão de crédito, ainda que os rendimentos reais sejam apoiados pela baixa inflação.

A atestar esta evolução do consumo, os

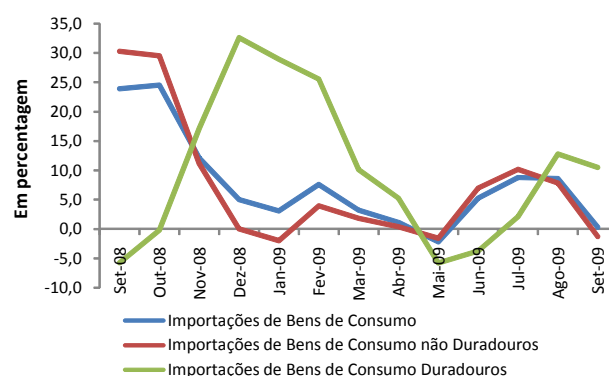


indicadores quantitativos até ao terceiro trimestre deste ano, evidenciam em geral uma desaceleração no ritmo de crescimento das importações de bens de consumo, que se vem registando desde o último trimestre de 2008, enquanto que os indicadores qualitativos resultantes dos inquéritos de conjuntura ao comércio do INE, revelam uma redução em termos homólogos do índice de volume de vendas no subsector do comércio a retalho para -1,1% no 3º trimestre de 2009 (contra os 0,6% no trimestre homólogo), tendência essa que se vem registando desde inícios de 2008, com impactos pouco favoráveis ao nível do consumo privado. Por outro lado, o indicador crédito bancário a particulares, na sua componente “outros fins”, destinado sobretudo para consumo de bens duradouros, apresenta igualmente uma desaceleração no ritmo de seu crescimento, tendência essa que se vem verificando desde finais de 2007.

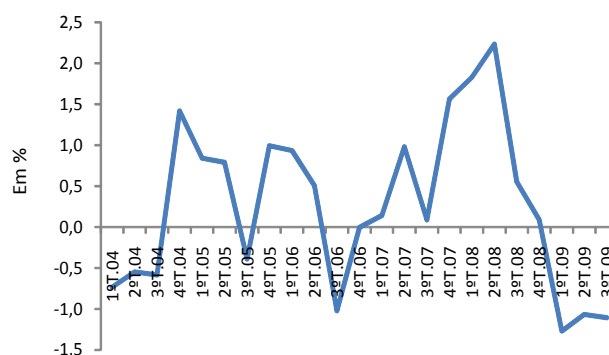
Para 2010, espera-se que o consumo privado venha a estabilizar-se, reflectindo a incerteza quanto às perspectivas de rendimento das famílias associadas à deterioração das condições no mercado de trabalho e a fraca confiança dos consumidores, não obstante a gradual redução do grau de restritividade das condições de financiamento, podendo a taxa de crescimento anual situar-se entre [-0,5%; 0,5%]. Relativamente ao consumo público, após um

## Indicadores de Consumo

(mm3-T.v.h)

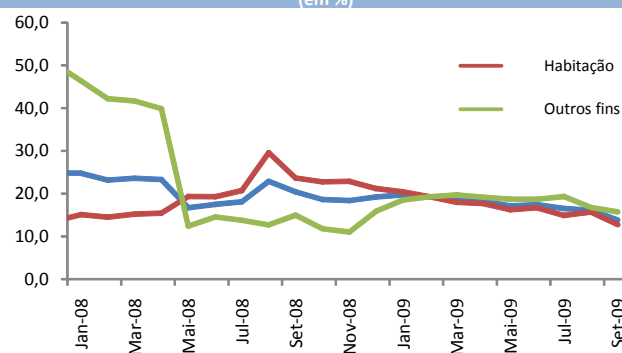


## Vendas no Comércio a Retalho



## Variação homóloga do crédito a Particulares

(em %)

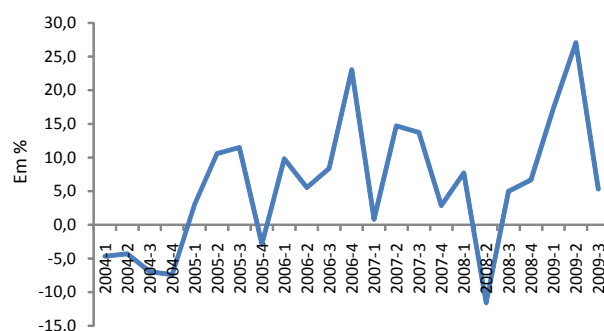


crescimento em 2009 previsto de 10,8% nominais (8,1% em volume), para 2010 e tendo em conta o Orçamento Geral do Estado, espera-se que mantenha a sua tendência ascendente, podendo a taxa de crescimento anual variar no intervalo de [11,4%; 12,4%], em resultado do acréscimo que se prevê ao nível das despesas públicas ordinárias, nomeadamente, das despesas com pessoal e aquisição de bens e serviços. Estas despesas ordinárias, após um período de contenção que se manifesta em geral desde inícios de 2007, serão marcadas em 2009 por uma inversão na sua tendência que se manterá em 2010.

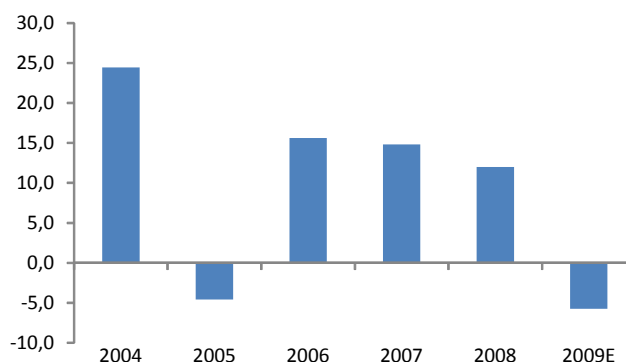
## O Investimento

No que se refere ao investimento, os indicadores quantitativos e qualitativos disponíveis até ao terceiro trimestre de 2009, apresentam em geral sinais de redução deste agregado, a que se deve a evolução desfavorável da FBCF na generalidade dos bens, pelo que se espera que até ao final do ano o investimento registe um decréscimo em termos reais de cerca de 5,7% (contra o aumento de 12% em 2008). Esta evolução, resultado essencialmente da componente privada, traduz a deterioração das perspectivas de evolução da procura no mercado interno e externo, a quebra das expectativas dos agentes

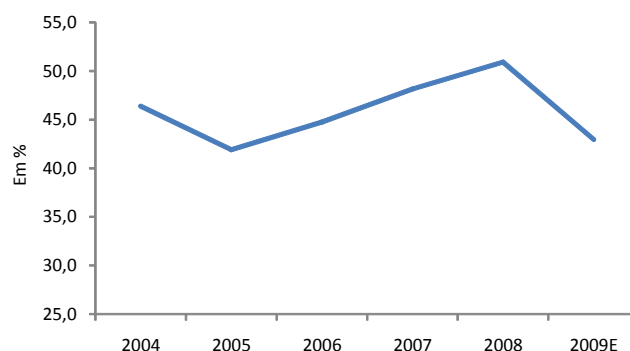
**Despesas Públicas Ordinárias**  
(Variações Homólogas)



**Evolução do Investimento**  
(variação anual em %)



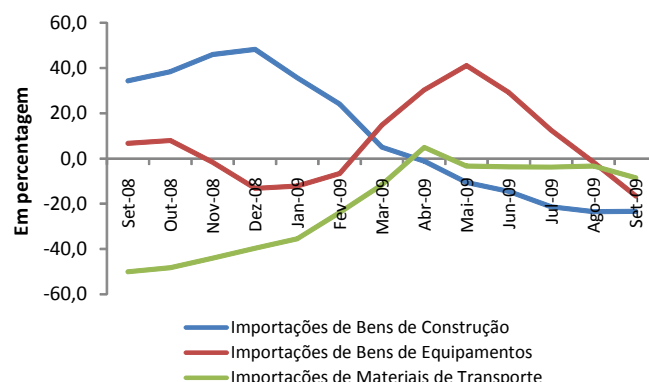
**Taxa de investimento**  
(FBCF/PIB)



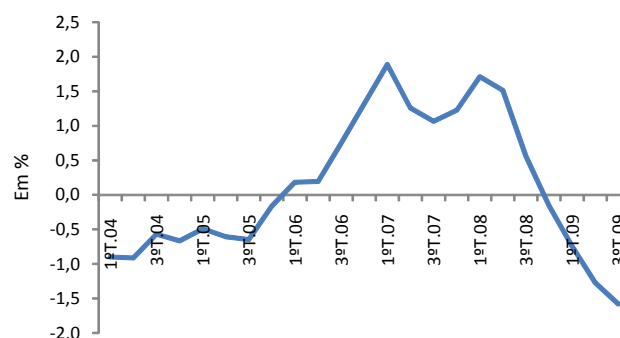
económicos e a manutenção de condições de financiamento desfavoráveis. Com efeito, a taxa de investimento deverá evidenciar em 2009 uma redução de 50,9% para 43%.

A mostrar esta evolução do investimento, indicadores como as importações de bens de construção, bens de equipamentos e de materiais de transporte evidenciam uma trajectória descendente desde inícios de 2009, tendo registado no terceiro trimestre deste ano, taxas de variação negativas em termos homólogos de, respectivamente, 23,2%, 16,6% e 8,5%. Por outro lado, e de acordo com o inquérito de conjuntura à construção e obras públicas do INE, registou-se também neste período uma tendência de redução na carteira de encomendas deste sector, tendo o seu índice evidenciado uma taxa de variação de -1,6% contra os 0,6% no trimestre homólogo, devido sobretudo à evolução desfavorável ao nível da construção de habitação e edifícios não residenciais. Por outro lado, a crise de liquidez nos mercados financeiros condiciona a evolução do investimento directo estrangeiro em Cabo Verde, e em particular do investimento imobiliário, pelo que no terceiro trimestre deste ano, regista-se uma redução em termos homólogos do investimento privado estrangeiro em 19,4%, fixando-se nos 2.623 milhões de escudos contra os 3.253 milhões no

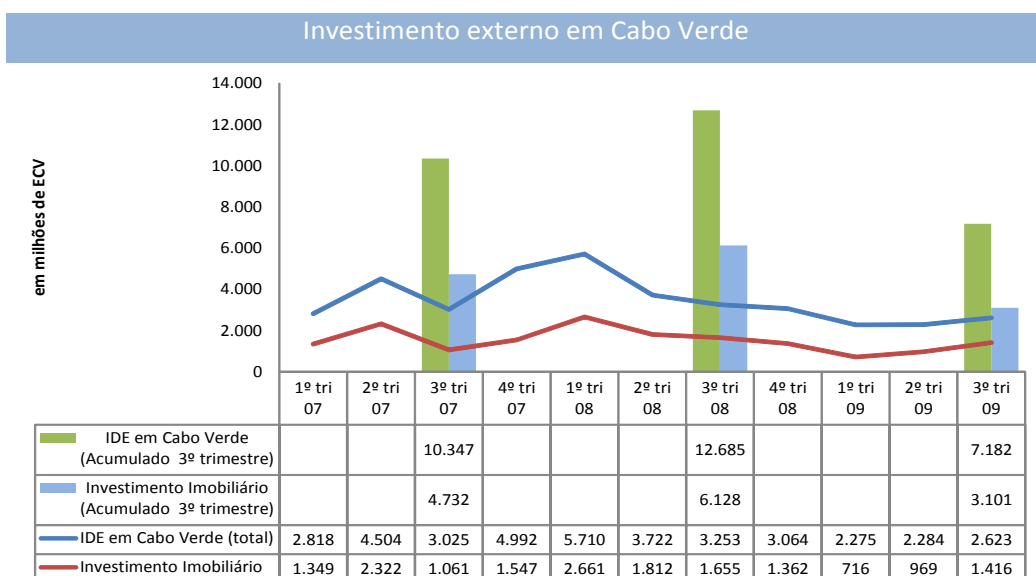
**Indicadores de Investimento**  
(mm3-T.v.h)



**Carteira de Encomendas no Sector da Construção e Obras Públicas**



período homólogo (em termos acumulados para os três primeiros trimestres a queda é de



12,685 para 7,182 milhões de escudos). De igual modo, o crédito bancário destinado à habitação evidencia uma trajectória descendente ao longo deste ano, o que confirma mais uma vez a evolução registada ao nível do investimento, e em particular, do investimento residencial.

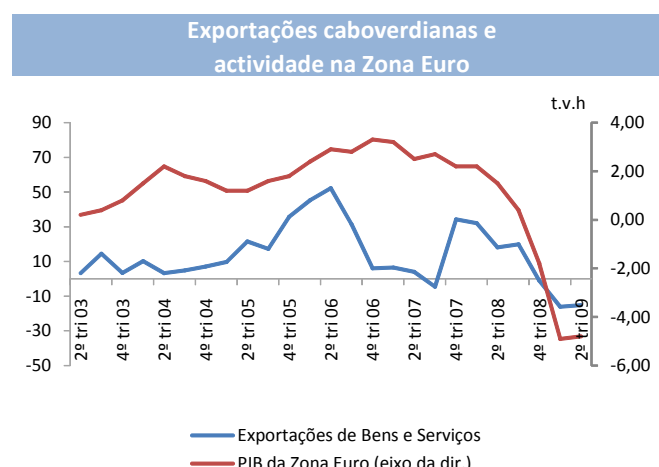
Para 2010, espera-se que o investimento volte a registar uma queda, embora menos expressiva que a projectada para 2009, num contexto em que se assume uma progressiva regularização das condições de financiamento internacionais, as quais deverão contribuir para uma melhoria da procura global. Assim, o investimento deverá registar em 2010 uma taxa de crescimento a variar no intervalo  $[-5,0\%; -3,8\%]$ . O investimento do sector público, em particular, deverá registar um crescimento em 2009, atingindo até ao final do ano os 17 mil milhões

de escudos (contra os 16.264 milhões em 2008). Em 2010, deverá continuar com o seu dinamismo, impulsionado pelas grandes infraestruturas propostas pelo Orçamento do Estado no domínio da construção de estradas, expansão de portos, produção e distribuição de energia, criando assim condições de incentivo ao investimento privado. Assim, a taxa de crescimento real do investimento público ao longo do próximo ano deverá situar-se no intervalo [4,4%;6,0%].

## O Comércio Externo

A retracção da actividade económica mundial tem naturalmente contribuído para a diminuição dos fluxos do comércio internacional. Deste modo, reflectindo a situação conjuntural nos países que são os principais parceiros comerciais de Cabo Verde, as exportações do país apresentaram no período de Janeiro a Setembro de 2009 uma redução significativa, tanto de bens como de serviços.

Com efeito, contrariamente ao observado em 2008, as exportações de bens registaram, no período de Janeiro a Setembro de 2009, uma redução de 26% em termos homólogos. Este decréscimo significativo resultou essencialmente da diminuição das reexportações de bens nos portos e aeroportos





nacionais, em cerca de 42% em termos homólogos.

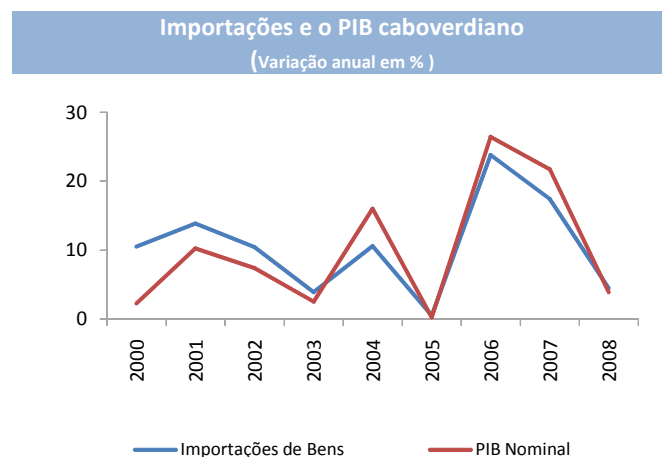
Para esta evolução negativa das exportações de bens também contribuíram a forte desaceleração das exportações de produtos tradicionais e a redução das exportações de

Exportações de Bens milhões de escudos					
	2007	2008	1º a 3º Tri07	1º a 3º Tri08	1º a 3º Tri09
Reexportações	4.786,5	6.021,1	3.246,1	4.790,3	2.783,0
Produtos Tradicionais	781,4	1.654,2	566,2	1.178,1	1.400,3
Produtos Transformados	912,6	881,8	667,0	647,8	632,8
Outros	64,2	86,2	52,0	51,7	121,5
Total	6.544,7	8.643,3	4.531,3	6.667,8	4.937,7

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

produtos transformados. As exportações de produtos tradicionais aumentaram em cerca de 19% em termos homólogos, no período de Janeiro a Setembro de 2009, o que compara ao aumento superior a 100% verificado em igual período do ano anterior. Por sua vez, as exportações de produtos transformados, nomeadamente calçado e vestuário, registaram uma redução de 2,3% em termos homólogos.

Tendo em conta os principais destinos das exportações cabo-verdianas de bens, verificou-se que estas continuam direccionadas essencialmente para os Países da Zona Euro, que receberam cerca de 99% do total. Para esses países são exportados essencialmente produtos tradicionais (pescado) e produtos



transformados (calçado e vestuário).

Em relação às importações de bens, registou-se no referido período uma redução de 3,3% em termos homólogos, reflectindo o abrandamento

Importações de Bens CIF milhões de escudos					
	2007	2008	1º a 3º Tri07	1º a 3º Tri08	1º a 3º Tri09
Bens de Consumo	20.488,3	22.365,5	14.594,5	16.148,9	15.540,4
Bens Intermédios	14.053,1	17.649,6	10.017,7	12.186,3	10.653,3
Bens de Capital	14.239,8	9.729,2	9.795,2	6.649,6	7.134,7
Combustíveis	6.387,8	7.046,6	5.178,3	4.948,0	5.085,5
Outros	4.660,2	5.519,6	3.470,0	3.786,0	3.878,8
Total	59.829,3	62.310,5	43.055,7	43.718,7	42.292,8

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas

da actividade económica nacional. Este decréscimo resultou essencialmente da redução das importações de bens de consumo (3,8% em termos homólogos) e de bens intermédios (12,6% em termos homólogos), em consequência da desaceleração do consumo e investimento privados. Por outro lado, as importações de bens de capital e de combustíveis registaram aumentos de 7,3% e 2,9% em termos homólogos, respectivamente.

## Inflação

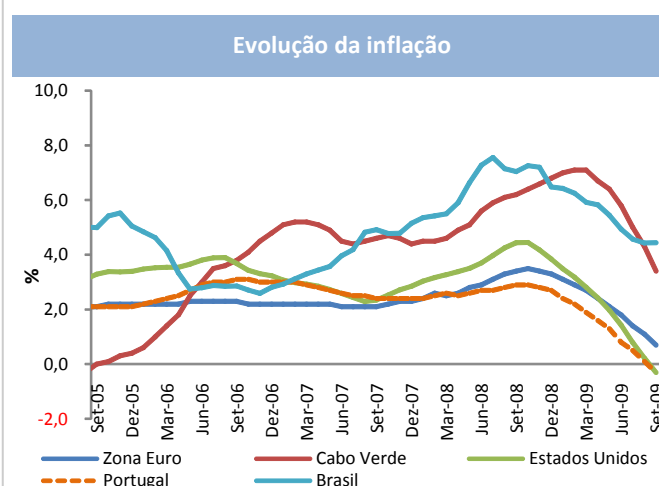
Desde finais de 2008, assiste-se a uma pronunciada tendência de desaceleração dos preços, evidenciada pelo comportamento das diferentes medidas da inflação. Em Setembro último a taxa de variação homóloga situou-se em  $-1,2\%$  e a taxa média anual em  $3,4\%$ . Para o final do ano, os resultados do exercício de previsão apontam para uma taxa de inflação média a situar-se em torno de  $1,5\%$ . Para 2010, tendo em consideração a perspectiva de recuperação da actividade económica nacional e internacional, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para uma ligeira aceleração da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), a qual deverá situar-se no intervalo  $[2\% - 3\%]$ .

### Inflação Mundial

A economia mundial começa a dar sinais de retoma e um dos grandes desafios a enfrentar é a sustentabilidade dessa tendência de retoma das economias. Mesmo com um crescimento que se prevê para a maioria das principais economias mundiais, há uma tendência generalizada para a retracção em termos do nível dos preços. A inflação foi prevista em baixa e deverá continuar decrescendo nos próximos tempos.

As principais áreas económicas continuam apresentando inflação extremamente baixa, não obstante as injeções massivas de liquidez que ocorreram para fazer face à crise nos mercados financeiros e de capitais.

Na área do Euro, a inflação homóloga atingiu os  $-0,3\%$  em Setembro, mantendo uma clara tendência decrescente em consequência da



diminuição das pressões inflacionistas.

Nos Estados Unidos a inflação homóloga tem apresentado uma tendência igualmente decrescente, com nítida trajectória de desaceleração, tendo inclusive a variação homóloga registado valores negativos desde Março do corrente ano.

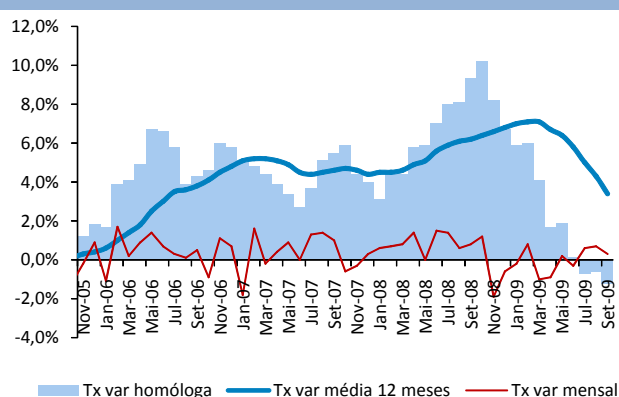
## Inflação Interna

### Evolução Actual

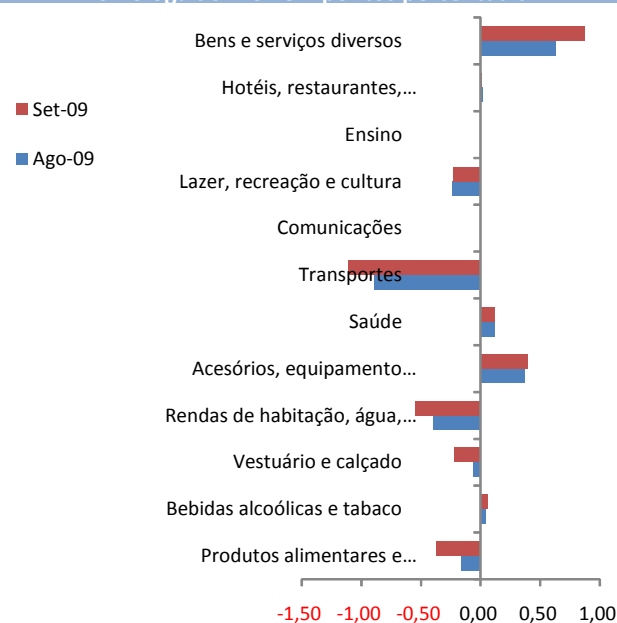
Segundo informações disponibilizadas pelo INE, em Setembro de 2009, o IPC registou uma taxa de variação média de 3,4%, abaixo do nível verificado no mês anterior.

Assiste-se globalmente a uma pronunciada tendência de desaceleração da inflação em termos homólogos, que se vem verificando desde finais de 2008. Em Setembro, a taxa de variação homóloga fixou-se nos -1,2%, 0,6 p.p. abaixo do valor registado em Agosto. A referida taxa traduz, em larga medida, os decréscimos evidenciados nos preços dos produtos das classes dos “Transportes” (-10,3%), do “Lazer, recreação e cultura” (-6,9%), do “Vestuário e calçado” (-3,8%) e das “Rendas de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis” (-3,5%) que se destacaram das restantes por apresentarem as variações homólogas negativas mais acentuadas. As classes com contribuições positivas mais

Índice de Preços no Consumidor



Contributo das principais componentes para a variação homóloga do IPC - em pontos percentuais



expressivas não foram suficientes para suplantar as classes com contribuições negativas mais expressivas, originando com isso uma acentuada quebra na variação homóloga do IPC.

A nível regional, registaram-se variações mensais positivas em S.Vicente (0,9%) e Santiago (0,3%), enquanto Santo Antão pautou-se por uma variação mensal negativa (-0,2%).

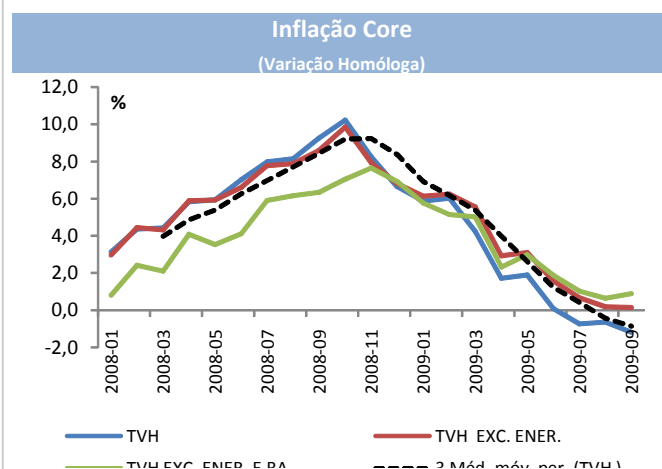
Relativamente à variação homóloga, todas as regiões, a par da tendência nacional, registaram variações homólogas negativas. De realçar que em Santo Antão a variação homóloga foi inferior à média nacional.

### Core Inflation

O abrandamento da pressão inflacionista verificada a partir do 3º Trimestre de 2008, continua a ter um comportamento semelhante durante os primeiros nove meses de 2009, evidenciado através do comportamento das medidas de core inflation (inflação subjacente), enquanto indicador da tendência da inflação

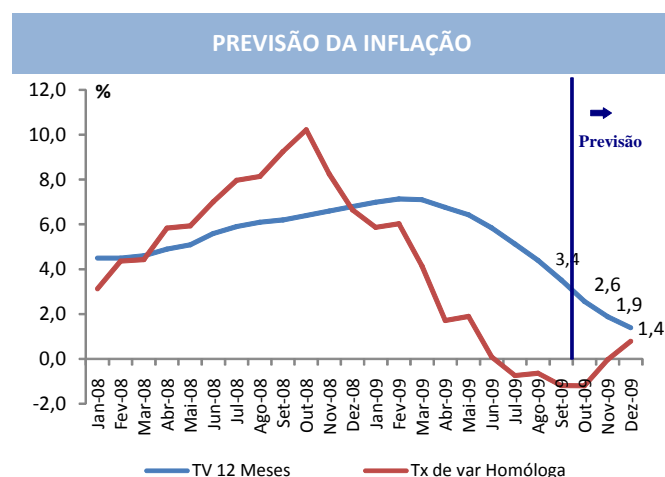
### Projecção da Inflação

Para o final do ano de 2009, e com base em informações até Setembro, os resultados do exercício de previsão apontam para uma taxa de inflação (TV 12 meses) a situar-se no



intervalo [1%; 2,0%].

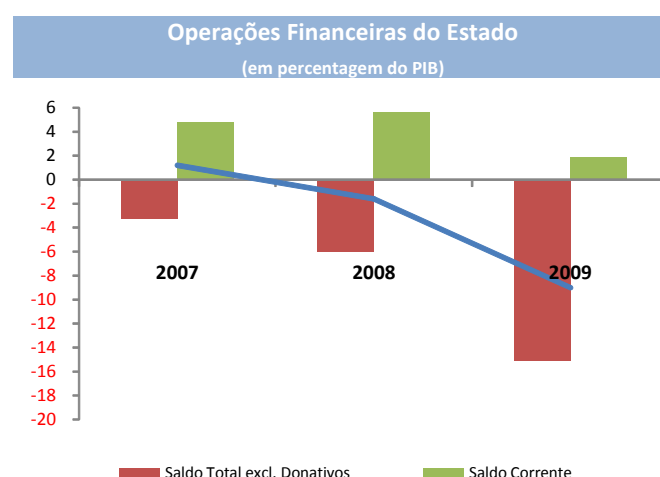
Para 2010, tendo em consideração a perspectiva de recuperação da actividade económica nacional e internacional, a projecção do Banco de Cabo Verde aponta para uma estabilização da taxa de variação média anual do Índice de Preços no Consumidor (IPC), a qual deverá situar-se no intervalo de [2%; 3,0%]. Esta projecção incorpora as condições internas e externas, nomeadamente a pressão da procura sobre os preços e a perspectiva da evolução dos preços dos bens energéticos e das commodities, cujo impacto sobre os restantes preços na economia normalmente acontece com algum desfasamento.



O Orçamento Geral do Estado para 2010 foi elaborado num contexto externo marcado ainda pelos efeitos da crise financeira internacional, não obstante algum sinal de retoma da actividade, com reflexos a nível nacional. Assim, num quadro de desaceleração do ritmo de crescimento da actividade económica nacional, à política orçamental para 2010, e em particular à componente investimentos públicos, está reservada um papel de impulsor e amortecedor dos impactos negativos externos. A nível das receitas projecta-se um crescimento de 6%, e prevê-se que as despesas cresçam cerca de 14,2%, nestas sobressaindo as despesas de investimentos a atingirem os 26,4%. Prevê-se que o défice global deverá atingir os 11,8% do PIB.

### Sector Orçamental

Na sequência dos resultados da execução orçamental relativos a Junho, estima-se que o défice orçamental para o corrente ano deverá situar-se à volta dos 9% do PIB. Prevê-se portanto uma deterioração do défice público global em decorrência do efeito conjugado de uma queda esperada das receitas fiscais, do aumento das despesas de funcionamento em cerca de 3,4% e acréscimo significativo das despesas de investimento em torno dos 15%.

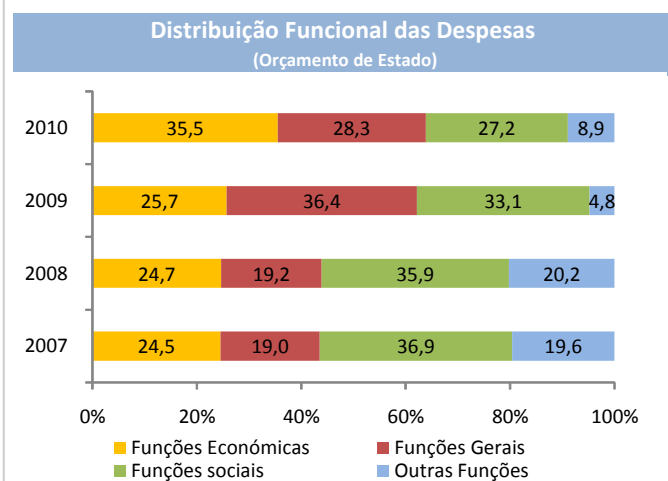


Para 2010 o Orçamento Geral do Estado foi elaborado num contexto externo marcado ainda pelos efeitos da crise financeira internacional, não obstante a economia mundial ter encetado os primeiros sinais de retoma, ainda que moderados. O cenário global é de incerteza sobre quando a economia mundial retomará efectivamente a fase de crescimento.

Prevê-se que as receitas totais atinjam os 43.430,8 milhões de escudos, um crescimento de 6% relativamente ao previsto para 2009, reflectindo a retoma prevista da actividade económica. Esta previsão da evolução das receitas totais tem por base um decréscimo esperado nas receitas não fiscais porquanto as receitas fiscais impulsionadas principalmente pelo IVA, deverão crescer cerca de 10,4%. Espera-se uma ligeira redução dos donativos na ordem dos 2%, e deverão atingir os 8.527,8 milhões de escudos contra a execução esperada de 8.702,1 milhões de escudos de 2009.

Do lado das despesas prevê-se um montante de 61.413,4 milhões de escudos, com um acréscimo de 14,2% relativamente ao projectado para 2009. Na origem desta evolução, estão as despesas correntes a aumentar em 3,8% e principalmente as de investimento em 26,4%. O aumento nas despesas de investimento deve-se essencialmente aos objectivos traçados pelo programa de investimentos públicos voltados para os eixos da infra-estruturação, capital humano e boa governação.

Analisando as despesas por uma perspectiva funcional, que nos mostra a área e/ou o sector em que cada componente da despesa está afectada, constata-se que a maior fatia das despesas está atribuída às funções Económicas.

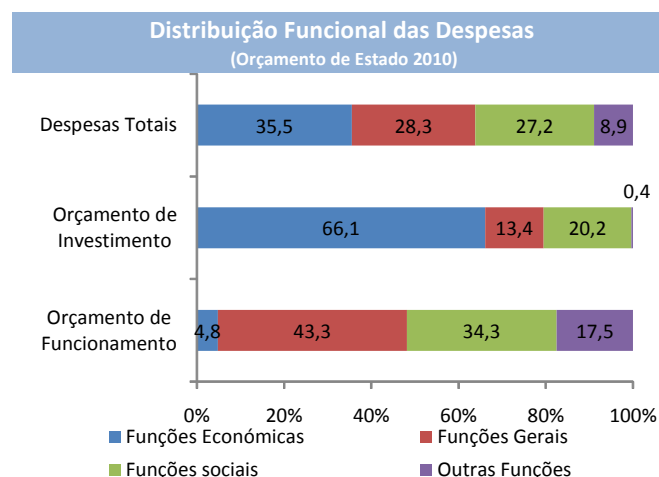




As funções gerais e sociais repartem quase que em igualdade de circunstâncias uma parcela importante das despesas, indiciando alguma reafectação de recursos entre áreas de actuação.

No orçamento de 2010 a distribuição das despesas é feita de forma quase similar entre as funções gerais, sociais e económicas, sendo que às funções económicas atribuiu-se um percentual maior (cerca de 35,5%), cabendo às demais citadas 28,3% e 27,2% respectivamente.

Dentro das componentes Funções Gerais e Sociais, as áreas responsáveis pelas maiores proporções são os serviços públicos gerais e educação com 80,7% do total e 43,8% respectivamente. De realçar o valor atribuído aos transportes e comunicações (69,1%), componente importante da função económica, rubrica esta que é a mais contemplada pelo orçamento de investimento, em função dos projectos de infra-estruturação em curso.



## Sector Externo

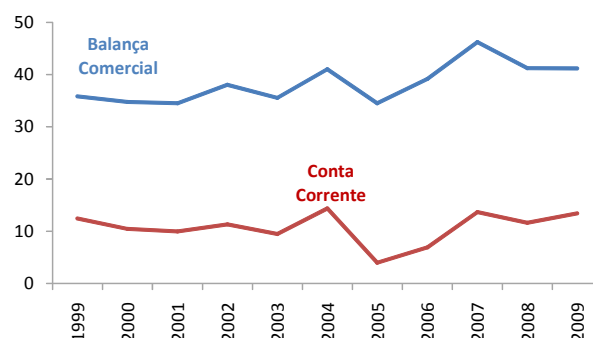
Fruto dos desenvolvimentos na esfera real da economia assiste-se ao longo do ano, a uma contínua deterioração do défice da conta corrente da Balança de Pagamentos. Esta evolução deve-se essencialmente ao comportamento negativo das exportações líquidas de serviços, em particular na sua componente ligada ao sector do Turismo, uma vez que ao nível da balança comercial registou-se uma estabilização em relação ao período homólogo e na balança de transferências correntes registou-se mesmo uma evolução positiva. A balança de capital e operações financeiras por sua vez vem apresentando um saldo cada vez menor, redução essa que se fica a dever à evolução desfavorável que se vem registando a nível do Investimento Directo Estrangeiro

As informações disponíveis até Setembro de 2009 apontam para a deterioração do défice da conta corrente da balança de pagamentos, em resultado da evolução negativa das exportações líquidas de serviços, uma vez que ao nível da balança comercial registou-se uma estabilização em relação ao período homólogo, e na balança de transferências correntes registou-se mesmo uma evolução positiva.

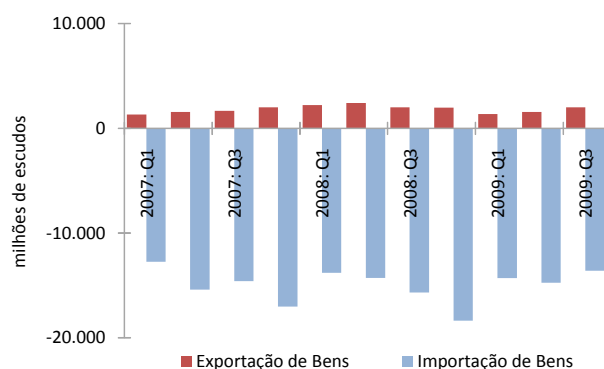
No entanto, quando comparado o défice da balança comercial com o da conta corrente, em percentagem do PIB nominal, verifica-se que ambos seguem a mesma tendência de estabilização, isto devido ao grande peso da balança comercial na conta corrente.

A estabilização do défice da balança comercial reflecte essencialmente a queda das importações de bens (3,3% em termos homólogos), em linha com o abrandamento no ritmo de crescimento da procura interna, aliado

Conta Corrente e Balança Comercial  
(em % do PIB nominal)



Balança Comercial



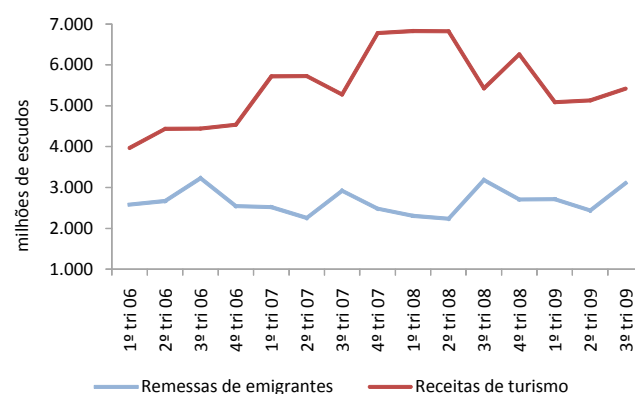
a um decréscimo significativo das exportações de bens (cerca de 26% em termos homólogos).

As exportações líquidas de serviços registaram no período de Janeiro a Setembro de 2009 uma redução de 13% em termos homólogos, reflectindo essencialmente a redução expressiva das receitas do turismo (18,1% em termos homólogos), provavelmente relacionado com a situação económica desfavorável nos principais mercados de origem dos turistas que visitam Cabo Verde. Seguindo a mesma tendência de evolução, as receitas de transportes aéreos, outra importante rubrica da balança de serviços, registaram no referido período uma redução de 4,8% em termos homólogos.

Em relação à balança de transferências correntes, verificou-se no período de Janeiro a Setembro de 2009 uma evolução positiva, isto devido ao aumento dos donativos oficiais em 10,9% em termos homólogos, aliado ao aumento, embora pouco expressivo, das entradas de remessas de emigrantes (1,6% em termos homólogos). As remessas em divisas estabilizaram em relação a igual período do ano anterior, enquanto as remessas em bens alimentares aumentaram em cerca de 20%.

Por países de origem das remessas de emigrantes, verificou-se no período de Janeiro a Setembro de 2009 uma redução de 3,8% das

Remessas de Emigrantes e Receitas de Viagens de Turismo



remessas provenientes dos países da Zona Euro, que traduz essencialmente a diminuição dos fluxos de remessas de Portugal, Países Baixos, França e Itália. Por outro lado, as remessas provenientes dos EUA, outro importante país de origem das remessas de emigrantes, registaram no referido período um aumento de 13,2% em termos homólogos, mas em resultado da valorização do dólar em relação a igual período do ano anterior.

Remessas de Emigrantes por País de Origem (Divisas)					
	(milhões de CVE)				
	2006	2007	2008	Acumulado Jan - Set 2008	Acumulado Jan - Set 2009
Estados Unidos	329,8	1.672,9	1.474,9	1.036,2	1.173,1
Países Baixos	170,4	1.039,3	1.206,9	916,3	715,6
França	379,0	2.253,6	2.276,6	1.726,2	1.671,8
Itália	106,2	698,5	713,9	543,2	533,2
Alemanha	121,5	140,1	145,6	103,3	99,8
Portugal	3.096,1	3.094,1	3.138,9	2.336,8	2.308,3
Reino Unido	212,5	223,3	254,9	194,5	224,3
Suiça	212,2	199,3	242,1	162,4	196,3
Angola	25,5	31,2	52,7	33,6	29,0
Luxemburgo	217,5	246,7	294,1	216,5	228,2
Espanha	429,7	334,5	353,1	251,7	311,0
Outros	197,9	225,6	270,5	197,8	201,7
<b>Total</b>	<b>5.498,2</b>	<b>10.159,0</b>	<b>10.424,3</b>	<b>7.718,6</b>	<b>7.692,4</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos de previsão para 2009, as actuais projecções contemplam uma contracção das exportações em cerca de 8%, em resultado do decréscimo quer das exportações de bens quer das exportações de serviços. Para 2010, num contexto internacional ainda desfavorável, as exportações deverão reduzir-se, mas de forma mais moderada, devendo a taxa de crescimento variar entre [-3,5%;-2,5%].

Esta evolução reflecte o colapso do comércio internacional a que se vem assistindo desde o último trimestre de 2008, projectando-se uma recuperação moderada e progressiva ao longo de 2010, à medida que os efeitos da presente conjuntura internacional se dissiparem gradualmente.

No que concerne às importações, as actuais projecções contemplam igualmente uma contracção em 2009 de cerca de 7%. Esta evolução negativa decorre da redução da procura global contida na actual projecção, em particular das componentes da procura com maior conteúdo importado: consumo de bens duradouros, investimento empresarial e exportações de bens. Para 2010, antecipa-se um recuo das importações, podendo a taxa de crescimento variar entre [-6,0%;-4,8%], em resultado sobretudo da sua componente de bens, na sequência da progressiva estabilização da procura global.

## Balança Financeira

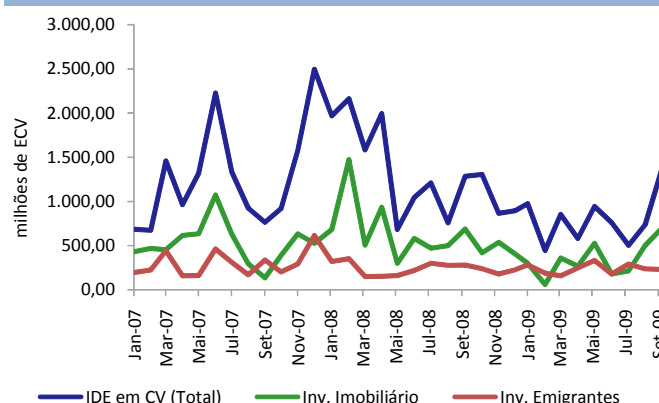
A Balança Financeira, composta pelos fluxos geradores de financiamento externo da economia cabo-verdiana, registou no 3º trimestre de 2009 uma significativa diminuição da sua taxa de crescimento.

Com efeito, de acordo com as informações disponíveis sobre o último trimestre, a variação da Balança Financeira em relação ao período homólogo foi de -20,8%, devido, sobretudo, a uma redução ao Investimento Directo Estrangeiro (IDE) em Cabo Verde de 19,4% em termos homólogos. Esta redução ficou-se a dever a uma diminuição generalizada em todos os componentes desta rubrica, nomeadamente, do Investimento Imobiliário e do Investimento dos Emigrantes, de -14,4% e de -11,7% em termos homólogos, respectivamente. Neste contexto, as últimas previsões do BCV apontam para uma diminuição do total de IDE realizado para 6% do PIB previsto para 2009, que compara com os 12% do PIB observados em 2008.

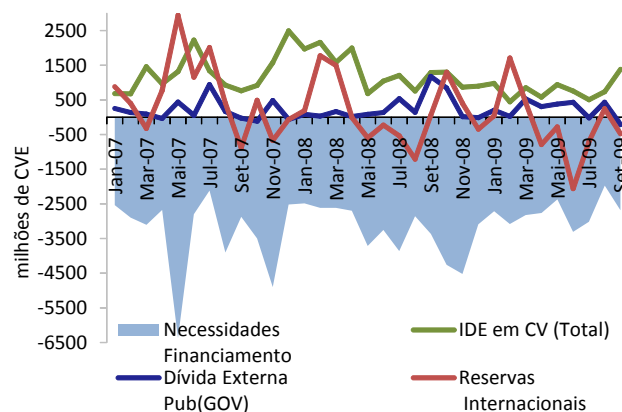
De referir que, em termos sectoriais a realização de investimento externo no país continua sendo na sua grande maioria direccionada para o sector da imobiliária turística, representando 54% do montante total dos fluxos de entradas, seguido pelo Investimento dos Emigrantes com 28,8%.

No que se refere aos desembolsos líquidos da

### Investimento Externo em Cabo Verde



### Fluxos de Financiamento da Balança de Pagamentos

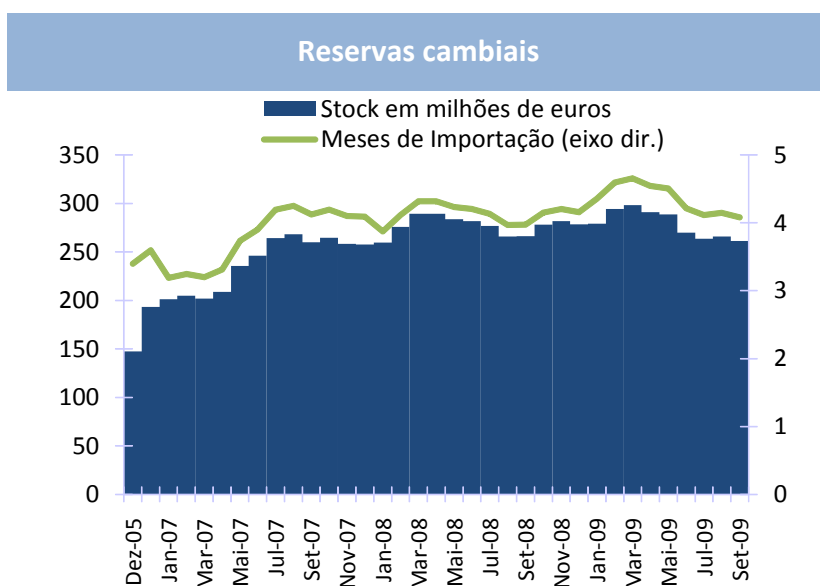


dívida externa pública e, particularmente, privada, registaram-se fortes decréscimos em relação ao período homólogo (mais de 100%), que podem ser explicados pela permanência de condições significativamente restritivas nos mercados de crédito internacionais. Por outro lado, mantém-se a diminuição acentuada dos activos externos líquidos das instituições financeiras em relação ao trimestre homólogo (mais de 100%).

Assim, não obstante a diminuição nas necessidades de financiamento da economia, verificou-se uma diminuição das reservas internacionais líquidas do Banco de Cabo Verde, em relação ao trimestre anterior, em aproximadamente 935 milhões de ECV. Deste modo, o stock de reservas internacionais fixou-se nos 261,42 milhões de euros em Setembro de 2009, permitindo, contudo, continuar a garantir

mais de

4  
meses  
das



importações previstas para 2009.

## Sector Monetário e Financeiro

### Estabilidade do Sector Bancário

---

*O sistema bancário continua a evidenciar em termos gerais uma boa performance, com um crescimento do activo líquido de 4,7%. Porém denota-se já que os efeitos da crise nos mercados financeiros internacionais começam, ainda que indirectamente, a repercutir-se negativamente sobre a evolução dos resultados. Se a análise dos principais indicadores de solidez financeira para o conjunto das instituições evidencia em geral um desempenho favorável, contudo, realça-se alguma deterioração na qualidade dos activos, uma baixa na taxa de rendibilidade tanto dos activos como dos capitais próprios e alguma perda de eficiência e produtividade no sistema. O sector depara-se ainda com algumas vulnerabilidades associadas principalmente ao risco de crédito, quando se constata ainda uma significativa concentração bancária, forte dependência nos depósitos de emigrantes e excessiva exposição do crédito no sector imobiliário.*

---

Em termos gerais, o sector bancário cabo-verdiano manteve até Setembro deste ano uma evolução positiva, com um crescimento do activo líquido em 4,7%, ainda que em ritmo de forte abrandamento relativamente ao período homólogo do ano anterior (13%). O crédito total, principal componente do activo, apresenta uma variação positiva, embora a uma taxa inferior a igual período do ano transacto (16,2% contra 32,6%), realçando-se a evolução do crédito vencido que aumentou em 27,3%. A principal fonte dos recursos dos bancos continua a ser os depósitos de clientes, que ascenderam a 102,2 milhões de escudos, o que representa 81,2% do total dos recursos utilizados pelos bancos, apresentando contudo neste período uma taxa de crescimento de apenas 2,1% (contra os 10,9% em igual período do ano anterior).

O resultado líquido do exercício assinala uma queda de 68,8%, fixando-se em 513,2 milhões de escudos face aos 1.642,5 milhões no período homólogo. Para esta queda, contribuíram a ligeira redução da Margem Financeira (-0,3%), a redução em 12,8% na Margem Complementar derivada, sobretudo, do aumento dos prejuízos em operações financeiras, bem como o aumento de 50,1% registado nas Provisões Líquidas do Exercício. A Margem Financeira viu-se fortemente pressionada para a baixa, numa situação em que os juros e

custos equiparados cresceram a uma taxa muito superior (17%) que a dos juros e proveitos equiparados (6,7%). Como consequência destas variações adversas, o Produto Bancário reduziu-se em 3,9%.

INDICADORES DO SECTOR BANCÁRIO			
	(em percentagem)		
	Dez-07	Dez-08	Set-09
<b>Adequação do Capital</b>			
Capital regulador por activos ponderados em função do risco	11,40	10,70	10,49
Capital regulador de nível I (Tier I) por activos ponderados em função do risco	11,80	10,30	10,25
<b>Qualidade dos Activos</b>			
Credito vencido por credito total <sup>(1)</sup>	13,50	10,34	14,45
Credito vencido líq. de provisões/credito total	10,14	5,69	8,90
Provisões por credito vencido	35,01	50,61	38,62
<b>Rendibilidade</b>			
Rentabilidade dos activos (ROA)	1,60	1,70	0,49
Rentabilidade dos capitais (ROE)	30,10	28,20	6,86
Custos operacionais no produto bancário <sup>(1)</sup>	46,12	45,30	57,09
<b>Liquidez</b>			
Liquidez Geral	31,65	27,18	22,66
Índice de Transformação <sup>(2)</sup>	54,80	66,50	71,72
<b>Eficiência</b>			
Cost to income ratio	53,12	52,30	65,77

(1) Engloba os Custos de Funcionamento: custos com pessoal (acc 73), FST (acc 74) e impostos (acc 76)

(2) Adiciona aos custos de funcionamento, as amortizações do exercício (acc 78)

Analisando o sistema bancário na óptica da estabilidade, verifica-se que os efeitos das perturbações nos mercados financeiros internacionais estão a repercutir-se negativamente sobre a evolução dos resultados do sistema bancário cabo-verdiano, nomeadamente através do aumento do custo de financiamento dos bancos, traduzido numa redução do contributo da margem financeira, da queda dos resultados líquidos, e da diminuição do valor da carteira de títulos da dívida, em particular quando emitidos pelas instituições financeiras. Com efeito, a rentabilidade dos bancos viu-se afectada, pelo que tanto a taxa de rentabilidade dos activos médios (ROA) como a taxa de rentabilidade dos capitais próprios médios (ROE) registaram até Setembro deste ano uma redução em termos homólogos de 1,2 p.p. e 20,5 p.p. respectivamente. De realçar, a entrada em funcionamento no sistema bancário de mais uma instituição bancária e o aumento do capital social de uma outra instituição bancária, contribuindo assim para o aumento dos capitais próprios, o que se reflectiu igualmente na redução da rentabilidade, particularmente, do ROE.

A contribuir para este quadro pouco favorável da rentabilidade do sistema bancário, destaca-se ainda, o aumento do rácio custos de funcionamento no produto bancário e do



rácio *Cost to income* em 13,7 p.p. e 15,2 p.p. respectivamente, indiciando alguma perda de eficiência e de produtividade, não obstante, a margem financeira em termos do produto bancário ter apresentado um aumento de 2,7 p.p. relativamente ao período homólogo.

A solvabilidade do sistema bancário, dada pela evolução do rácio de adequação global dos fundos próprios do sistema bancário e do rácio de adequação de fundos próprios de base (Tier I) aumentou para 10,5% e 10,25% respectivamente, mantendo-se acima do mínimo requerido internamente em termos regulamentares (10%), o que indicia que os bancos preservam um nível adequado de capital para garantir a solidez e a capacidade de absorção de eventuais perdas futuras.

Relativamente à evolução global dos indicadores de liquidez, e em particular do indicador da situação de liquidez geral dos bancos, este mantém-se satisfatório, com os indicadores nos diferentes prazos ao nível individual dos bancos a situaram-se acima do valor mínimo de referência que é de 20%, não tendo-se registado qualquer situação de aperto de liquidez. Contudo, realça-se que, o sistema bancário cabo-verdiano tem mantido uma relativa expansão da actividade, reflectindo essencialmente e, em larga medida, o crescimento da carteira de crédito. As principais contrapartidas desta evolução são os recursos de clientes, cuja importância relativamente às diferentes fontes de financiamento dos bancos (avaliadas em percentagem do crédito) tem diminuído gradualmente nos últimos anos. O crescimento do crédito total (16,2%) aliado à forte desaceleração no ritmo de crescimento dos depósitos (2,1% contra os 10,9% no período homólogo) traduziram-se num aumento em 8,7 p.p. do rácio entre crédito e depósitos (ou do índice de transformação depósitos em crédito).

Finalmente, em termos da qualidade dos activos, a carteira de crédito vencido dos bancos no total do crédito apresentou um aumento de 13,2% para 14,5%, fazendo-se acompanhar pelo aumento ainda que limitado do rácio crédito vencido líquido de provisões sobre o capital (0,2%). Contudo, o nível de provisões para crédito vencido aumentou em termos homólogos 4,5 p.p, situando-se nos 38,6%, indiciando uma maior ponderação dos bancos quanto aos riscos de incumprimento, antevendo uma maior cautela no seu posicionamento face a situações de incerteza.

## Situação Monetária

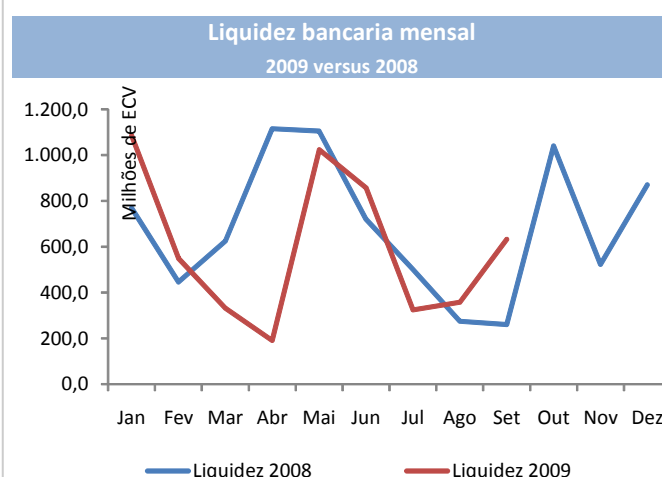
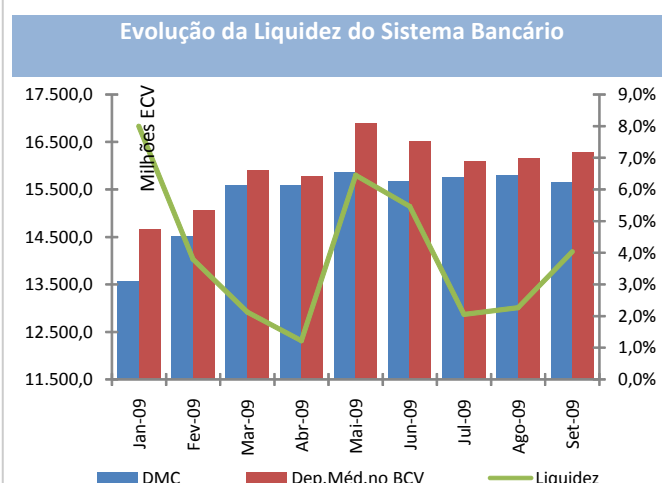
Assiste-se, neste período, à manutenção da tendência para o abrandamento do ritmo de criação monetária, registada desde o início do ano, evidente na evolução do stock de moeda, medido pelo agregado monetário M2. Porém, não obstante as medidas adoptadas pela Autoridade Monetária no sentido da esterilização, prevalece ainda um excedente de liquidez no sistema bancário. O crédito à economia, acusa uma forte redução no ritmo de crescimento, em termos homólogos, passando de 29,6% em Setembro de 2008 para 14,7% em Setembro de 2009. A evolução desfavorável dos Activos Externos Líquidos do sistema determinada sobretudo pela redução prevista dos principais fluxos externos da balança de pagamentos deverá continuar, prevendo-se para o final de 2009, uma redução das reservas internacionais líquidas (RIL), do BCV em cerca de 1,5 mil milhões de escudos (cerca de 14,5 milhões de Euros). Para 2010, prevê-se uma estabilização das RIL do BCV que deverão evoluir positivamente ainda que a uma taxa de crescimento de apenas 0,4%.

### Análise da Liquidez

O mercado monetário em Cabo Verde continua a caracterizar-se pela permanência de um excesso de liquidez estrutural traduzindo, essencialmente, o grande volume de reembolsos dos TIM e TRM, e dos depósitos *overnight*, bem como o comportamento dos factores autónomos de liquidez, nomeadamente das operações externas do Tesouro e das operações cambiais entre o BCV e as Instituições Financeiras Bancárias (IFB).

Nos últimos seis meses terminados em Setembro, manteve-se a pressão no sentido ascendente constatada no primeiro trimestre, com registo de ocorrência de excesso de liquidez em todos os meses, embora com oscilações do seu valor.

No entanto, um conjunto de intervenções

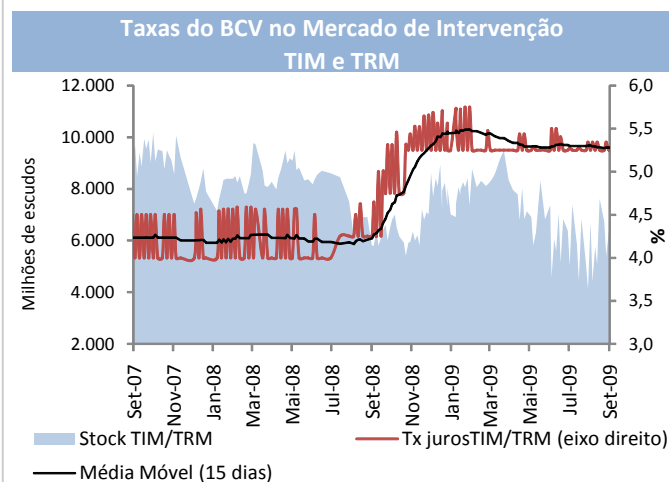


activas encetadas pelo Banco de Cabo Verde, no sentido da absorção do excedente de liquidez, foi determinante na sua redução.

As operações de tipo Open- Market, materializaram-se sobretudo na emissão de Títulos de Regulação Monetária (TRM), a 14 dias, porquanto se verificou uma queda expressiva das emissões dos Títulos de Intervenção Monetária (TIM) a prazo mais alargado, traduzindo um aumento da preferência dos investidores por títulos de curta maturidade. As emissões de TRMs ascenderam a 37.557 milhões de CVE, que comparam aos 1.680 milhões de escudos de TIMs emitidos.

Os factores autónomos de liquidez foram igualmente relevantes nos resultados da liquidez, tendo-se destacado particularmente a rubrica Operações Cambiais (venda de divisas às IFB), com um impacto médio no sentido da absorção da liquidez, em média dos seis meses, de -317 milhões de escudos de ECV.

Não obstante os esforços do Banco de Cabo Verde no sentido da estabilização da liquidez bancária, a discrepância entre a oferta e procura de liquidez persistiu. A procura de liquidez média diária do sistema bancário cabo-verdiano, medida pelo valor da média diária das Disponibilidades Mínimas de Caixa, atingiu os +15.728,3 milhões de ECV, enquanto a oferta de liquidez média, medida pelos depósitos médios diários dos bancos no BCV, ascendeu os

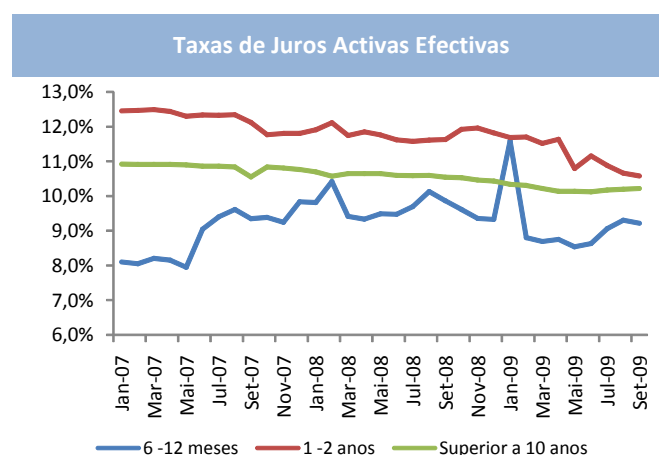


+16.293 milhões de ECV, traduzindo aumentos de 12,7% e 10,9 %, respectivamente, face ao período homólogo. Observou-se assim, movimentos ascendentes tanto do lado da procura como da oferta de liquidez, mas um atenuamento da discrepância entre elas, tendo o excesso de liquidez em média dos seis meses, totalizado os +564,7 milhões de ECV, representando um decréscimo de 23,1% relativamente ao período homólogo.

O Mercado Monetário Interbancário, não obstante o fraco dinamismo das operações interbancárias, apresentou alguma actividade, tendo os bancos comerciais realizado operações de permutas de liquidez entre si, num total de +1.560 milhões de ECV.

### Taxas de Juro

As taxas de juro activas praticadas pelas instituições bancárias apresentaram ao longo dos últimos seis meses ligeiros acréscimos para todos os prazos, com excepção do crédito de médio prazo (superior a 1 até 2 anos), interrompendo a cadência decrescente verificada desde Setembro de 2008. Esta tendência ascendente das taxas de juro poderá reflectir o efeito desfasado das medidas de política monetária adoptadas pelas autoridades monetárias, desde Julho de 2008, destinadas a reverter a tendência de redução das reservas externas.



## Evolução da Massa Monetária

(Taxa de variação homóloga)

	2007	2008				2009		
	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro
<b>M1</b>	<b>12,5</b>	<b>19,5</b>	<b>20,3</b>	<b>17,1</b>	<b>4,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,9</b>
Circulação monetária	8,6	6,6	3,6	4,9	3,7	-1,8	-1,2	-0,5
Depósitos à ordem M/N	13,6	22,8	24,6	20,0	4,8	-5,1	-5,3	-3,4
<b>Passivos quase-monetários</b>	<b>7,8</b>	<b>1,2</b>	<b>4,5</b>	<b>5,2</b>	<b>10,4</b>	<b>12,5</b>	<b>6,3</b>	<b>7,0</b>
Depósitos a Prazo M/N	11,1	7,6	13,8	13,6	33,3	25,5	21,1	22,7
Depósitos de Emigrantes	4,3	3,8	3,7	3,7	3,4	4,1	4,2	3,9
<b>M2</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>10,8</b>	<b>10,0</b>	<b>7,9</b>	<b>5,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde

verificada em Março.

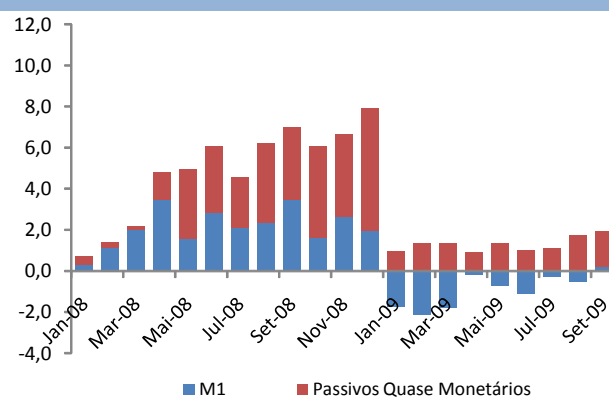
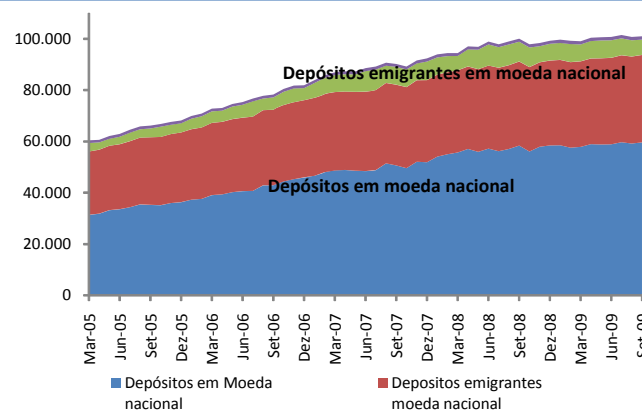
Os Passivos Monetários diminuíram -2,9% em termos homólogos, em resultado novamente da evolução negativa das suas componentes, os Depósitos à Ordem em moeda nacional e a Circulação Monetária.

A evolução dos Passivos Quase Monetários continua em sentido ascendente, mas o ritmo de crescimento em Setembro (7%) é menor comparativamente ao 1º trimestre (12,5%). Com excepção dos Depósitos em divisas de residentes que diminuíram 39,4%, as restantes componentes deste agregado registaram evolução positiva, destacando-se em particular os Depósitos a Prazo em moeda nacional (22,7%) e os depósitos dos emigrantes (3,9%), sendo estes últimos mais representativos no conjunto dos PQM.

### Activos Monetários

Analisando as contrapartidas do crescimento monetário constata-se um aumento de 12,1%

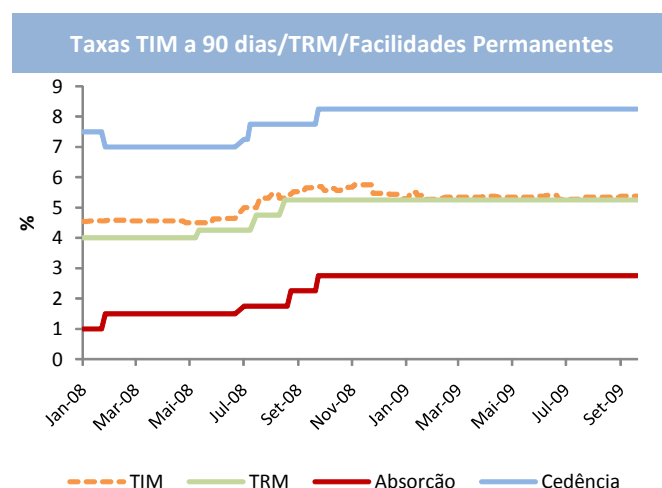
Taxa contribuição para crescimento do M2

Depósitos em moeda nacional e estrangeira  
(milhões de escudos)

Esta evolução das taxas de juro activas, concorrendo para alguma restritividade na concessão de crédito pelos bancos comerciais, poderá ter contribuído para o abrandamento do ritmo de crescimento do crédito à economia registado neste período. Em termos absolutos, a variação do crédito concedido pela banca ao sector privado ascende a 5.897,8 milhões de escudos, o que embora muito inferior à variação registada no período homólogo (11.657,97 milhões de escudos), revela a prevalência de um excedente de liquidez no sistema, ainda com insuficientes alternativas para a sua colocação.

Nas operações de mercado aberto, a taxa de colocação dos TIM oscilou entre os 5,27% e os 5,50% (90 e 180 dias), no período compreendido entre Março e Setembro de 2009, enquanto a taxa de colocação dos TRM situou-se nos 5,25%. Refira-se que, neste período, os bancos continuaram a apresentar uma maior preferência pela subscrição dos TRM.

O recurso às aplicações financeiras em depósitos overnight pelas instituições bancárias continuou a ser uma alternativa de absorção muito utilizada, constituindo uma via para colmatar o fraco dinamismo do mercado monetário interbancário. No mês de Setembro, os bancos realizaram depósitos overnight no montante de 4.494 milhões de escudos, com as



taxas a fixarem-se em 2,75%, indexada à taxa de colocação dos TRM, 5,75%. Neste período, registaram-se algumas operações de cedência de liquidez no mercado monetário interbancário, realizadas à taxa de 8,25%.

No mercado da dívida pública assistiu-se ao longo dos últimos seis meses de 2009, a alguma estabilização das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro (BT) para os prazos a 91 e 364 dias. As taxas de juro dos BT a 182 dias revelaram alguma tendência ascendente, em Setembro de 2009 e relativamente a Março, com um acréscimo de 10,58%. Refira-se que, a taxa de colocação dos Títulos da Dívida Pública a 91 dias não registou grandes alterações, situando-se em 3,50% em Setembro (3,56% em Março de 2009), enquanto que a de BT a 364 dias manteve-se nos 3,63% ao longo do período em análise.

## **Evolução dos Agregados Monetários**

### **Avaliação Global**

A evolução monetária, até Setembro de 2009, é consistente com o regime de Peg fixo vigente desde 1998 e com o elevado grau de abertura da conta de capital. A forte redução das receitas de turismo, com impacto negativo no déficit da conta corrente, em simultâneo com a diminuição expressiva dos influxos de Investimento Directo Estrangeiro, reduzindo o saldo da conta financeira, estiveram na origem

Principais Indicadores da Situação Monetária								
(Taxa de variação homóloga)								
	2007	2008				2009		
	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro
<b>Activos Externos Líquidos</b>	<b>22,8</b>	<b>19,6</b>	<b>6,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-6,3</b>	<b>-11,2</b>	<b>-16,6</b>	<b>-13,3</b>
<b>Crédito Interno Total</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>	<b>10,7</b>	<b>18,7</b>	<b>18,8</b>	<b>18,4</b>	<b>15,5</b>	<b>12,1</b>
Crédito Líquido ao SPA	-25,5	-31,0	-18,4	-8,3	-8,1	-5,2	1,5	3,3
Crédito à Economia	15,5	16,6	24,3	29,6	28,7	25,9	19,8	14,7
<b>M1</b>	<b>12,5</b>	<b>19,5</b>	<b>20,3</b>	<b>17,1</b>	<b>4,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,9</b>
<b>M2</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>10,8</b>	<b>10,0</b>	<b>7,9</b>	<b>5,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,8</b>

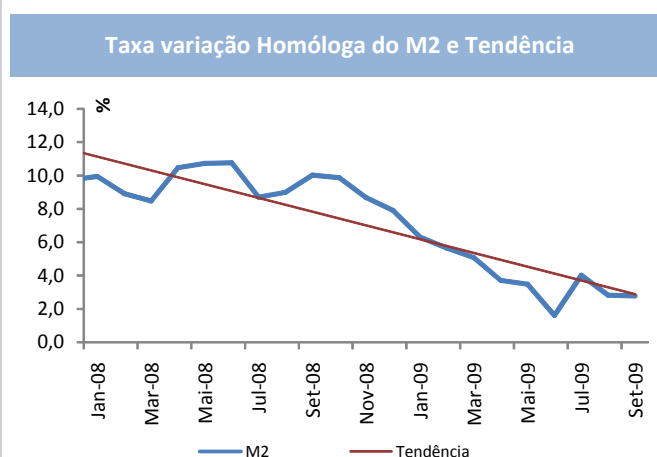
Fonte: Banco de Cabo Verde

do decréscimo das disponibilidades líquidas sobre o exterior (DLX) no sector monetário.

Assiste-se, neste período, à manutenção da tendência para o abrandamento do ritmo de criação monetária, registada desde o início do ano, evidente na evolução do stock de moeda, medido pelo agregado monetário M2.

A massa monetária cresceu cerca de 2,8% em termos homólogos, uma taxa consideravelmente inferior comparativamente aos valores homólogos registados em Setembro de 2008 (10%), num período em que também se destaca uma forte redução no ritmo de crescimento, em termos homólogos, do crédito à economia que passa de 29,6% em Setembro de 2008 para 14,7% em Setembro de 2009.

O crescimento moderado do M2 reflecte a tendência decrescente das DLX ao longo do ano, em consequência da redução de fluxos externos relevantes, nomeadamente do IDE ligado à imobiliária turística, ao investimento dos emigrantes e dos desembolsos da dívida externa privada. A contracção das DLX do





sistema, resultado da diminuição simultânea dos activos externos líquidos do Banco de Cabo Verde e dos bancos comerciais, determinou o contributo negativo deste agregado para o crescimento da massa monetária.

Neste contexto, o crescimento da massa monetária continuou a ser impulsionado pela evolução do crédito interno, particularmente pelo crédito à economia, que aumentou 14,7%, sendo de registar igualmente o acréscimo de 3,3% do crédito líquido ao sector público administrativo, cujo comportamento é ainda condicionado pela evolução dos depósitos do Governo.

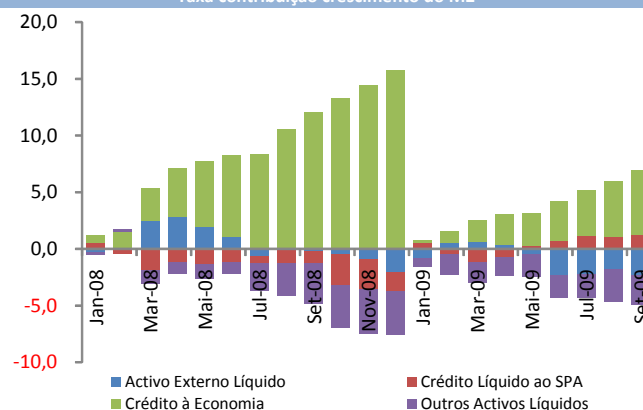
Em termos absolutos a massa monetária totalizou 104.049 milhões de escudos em Setembro, mais 1960,1 milhões de escudos relativamente a Dezembro de 2008.

### Meios de Pagamento

O comportamento dos meios de pagamento, reflexo da evolução das suas componentes, os Passivos Monetários, a componente mais líquida, e os Passivos Quase Monetários, a componente menos líquida, resulta neste período, do contributo positivo dos Passivos Quase Monetários (3,8%), reforçado pelo contributo também positivo ainda que ligeiro do M1 (0,7%), que inverte a tendência

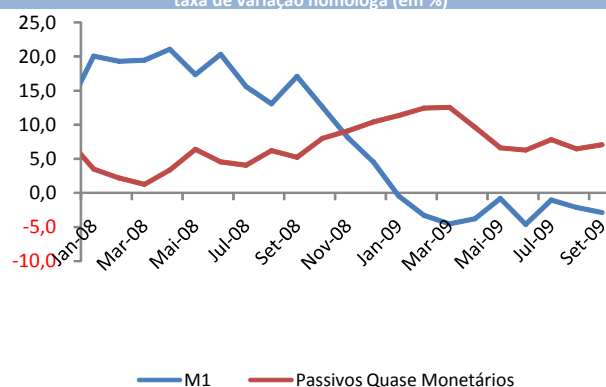
#### Factores de Variação da Liquidez

Taxa contribuição crescimento do M2



#### Evolução das componentes da Massa Monetária

taxa de variação homóloga (em %)



do Crédito Interno Líquido que contrasta com a evolução negativa de 13,3% registada nos Activos Externos Líquidos.

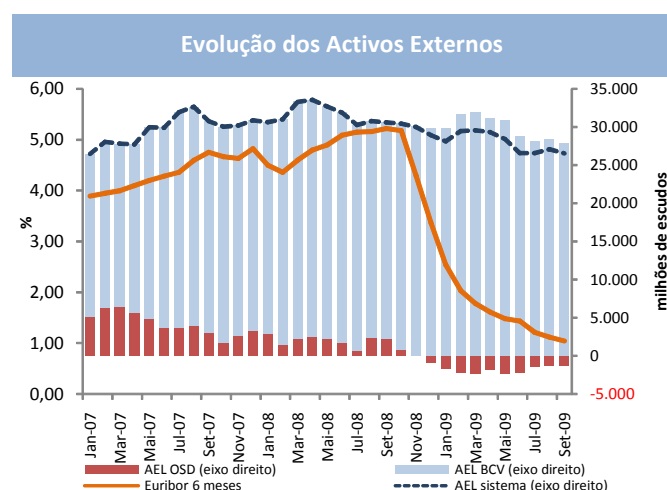
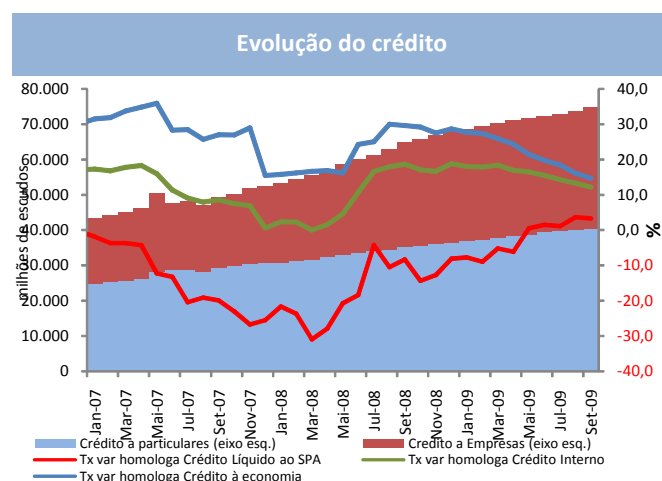
O comportamento do Crédito Interno Líquido espelha o efeito de acréscimo simultâneo do Crédito à Economia (14,7%) e do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo (3,3%). Os Depósitos do Governo Central que vinham suportando a evolução do crédito líquido ao SPA, registaram uma evolução negativa de 4,1% em Setembro.

O Stock dos Activos Externos Líquidos do Sistema, no período em referência decresceu 13,3% em termos homólogos, diminuindo também relativamente a Dezembro do ano anterior (menos 2.407 milhões de CVE).

As Reservas Internacionais Líquidas do Banco Central decresceram 1,9% em termos homólogos e 6,1% relativamente a Dezembro de 2008. A evolução das RIL do BCV em conjunto com uma redução superior aos 100% dos Activos Externos Líquidos dos Bancos Comerciais, determinaram a evolução desfavorável dos Activos Externos Líquidos do sistema.

### Política Monetária nos últimos seis meses

Nos últimos seis meses completos em Setembro, os objectivos primordiais de estabilidade de preços e cambial, orientaram a



condução da Política Monetária do BCV, onde também foram considerados com grande relevo, os objectivos de política acordados com o FMI, constantes no *Policy Support Instrument* (PSI).

Neste contexto, o BCV tem procurado assegurar os seus objectivos de política monetária alicerçado no compromisso de cumprimento das metas do *PSI*, tendo para o efeito, introduzido alterações contínuas na sua taxa directora, fixando-se esta actualmente nos 5,25%, com efeito directo nos instrumentos de gestão de liquidez, concretamente nas facilidades permanentes.

Por outro lado, a permanência de um contexto de excesso de liquidez estrutural no sistema bancário, com variações constantes, justificou uma execução activa da política monetária, com foco na absorção da liquidez. Neste sentido, a política monetária do BCV pautou-se por intensas intervenções no mercado através de operações de tipo *Open Market*, com destaque para o curto prazo, satisfazendo a opção dos bancos comerciais, e pela utilização das facilidades permanentes, cedendo e absorvendo fundos, com o objectivo de gerir a liquidez bancária.

O coeficiente de reservas obrigatórias permanece desde Fevereiro do corrente ano nos 16%, altura em que se procedeu à sua alteração, visando um maior aperto nas condições monetárias da liquidez bancária.

Não obstante esta grande actividade da política monetária, nos últimos seis meses, não se observou qualquer alteração nos instrumentos e taxas da Política Monetária, esperando-se nesta fase a consolidação dos resultados decorrentes das alterações introduzidas nos seis meses precedentes ao período de análise.

### **Política Monetária para os próximos seis meses**

As consequências da recente crise financeira internacional, traduzidas ainda na persistência de riscos descendentes para o crescimento económico e na redução das expectativas inflacionistas, fundamentaram ainda a manutenção de condições monetárias acomodáticas a nível das principais economias mundiais.

Nos EUA, o FED reduziu a sua taxa básica a quase zero desde Dezembro de 2008 e manifestou a intenção de mantê-la a níveis baixos enquanto persistir a necessidade de apoio à retoma da economia. Por sua vez, a decisão do Conselho do BCE, tomada a 3 de Setembro de 2009, de manter inalterada as suas taxas directoras, visa igualmente continuar a garantir a liquidez ao sistema bancário da área do Euro por um período alargado de modo a promover a expansão do crédito à economia.

As informações recentes que confirmam a existência de sinais crescentes de recuperação da actividade económica dentro e fora da área do Euro, ainda que muito gradual, são sinais favoráveis para a economia cabo-verdiana, a julgar pela correlação existente entre os ciclos económicos de Cabo Verde e da zona Euro, particularmente com Portugal.

Neste quadro, a condução da política monetária, tendo em conta os desenvolvimentos internacionais e em particular os da Zona Euro, continuará a pautar-se pela defesa do regime de paridade fixa requerendo particular atenção a estabilidade dos principais fluxos de capitais externos, indispensáveis à manutenção do regime cambial em vigor.

A orientação da política monetária, tendo por objectivo a estabilidade das reservas externas, continuará a ser condicionada pelos desenvolvimentos a nível da política orçamental. Com efeito, o contributo orçamental para a esterilização da liquidez excedentária deverá continuar a ser um elemento fundamental na execução da política monetária pelo que se espera a continuidade e estabilidade dos depósitos do Governo no BCV. Na verdade, o apoio do Governo ao esforço de esterilização condicionará a actuação do Banco Central, que na sua intervenção optará preferencialmente por instrumentos de mercado, sendo de último recurso a alteração do coeficiente das reservas obrigatórias.

## Programa Monetário Anual

Programação Monetária									
milhões de escudos									
	Cenário 2009					Cenário 2010			
	2008	2009	ΔAbs09/08	Δ09/08	% Contr.	2010	ΔAbs10/09	Δ10/09	% Contr.
<b>Activos Externos Líquidos</b>	<b>28.924</b>	<b>25.310</b>	<b>-3.614</b>	<b>-12</b>	<b>-4</b>	<b>27.424</b>	<b>2.114</b>	<b>8</b>	<b>2</b>
Banco de Cabo Verde	29.750	28.189	-1.562	-5		28.286	97	0	
<b>RIL BCV</b>	<b>30.686</b>	<b>29.137</b>	<b>-1.549</b>	<b>-5</b>	<b>-2</b>	<b>29.250</b>	<b>113</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Bancos Comerciais	-826	-2.879	-2.053	-248	-2	-861	1.191	-70	1
<b>Activo Interno Líquido</b>	<b>73.164</b>	<b>79.332</b>	<b>6.168</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>83.182</b>	<b>3.850</b>	<b>5</b>	<b>4</b>
Crédito Interno Total	84.224	92.907	8.683	10		96.953	4.046	4	
Crédito Líq. ao SPA	17.551	18.900	1.349	8		19.364	464	2	
<b>Crédito ao Governo Central</b>	<b>13.421</b>	<b>14.821</b>	<b>1.400</b>	<b>10</b>	<b>1</b>	<b>16.921</b>	<b>2.100</b>	<b>14</b>	<b>2</b>
Depósitos	7.674	8.074	400	5		8.674	600	7	
<b>Crédito à Economia</b>	<b>66.673</b>	<b>74.007</b>	<b>7.334</b>	<b>11</b>	<b>7</b>	<b>77.588</b>	<b>3.582</b>	<b>5</b>	<b>3</b>
Outros Activos Líq.	-11.060	-13.771	-2.711	25		-13.771	0	0	
<b>M2</b>	<b>102.089</b>	<b>104.641</b>	<b>2.552</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>110.606</b>	<b>5.965</b>	<b>6</b>	<b>6</b>

Fonte: Banco de Cabo Verde

## Cenário para 2009

Os desenvolvimentos registados na esfera monetária até Outubro de 2009, confirmam a continuidade do abrandamento do ritmo de expansão monetária, levando à revisão do pressuposto de crescimento da massa monetária em linha com o PIB nominal. A nova programação prevê que o M2 cresça a uma taxa de 2,5% no final do ano, abaixo dos 5,2% previstos para a referida variável.

Consequentemente, a variação prevista da criação monetária, de 2 mil milhões de escudos, é agora inferior aos 8 mil milhões de escudos previstos em Março, devendo esta evolução moderada ser sustentada pelo crédito à economia, cujo crescimento é também revisto em baixa (11% contra os 13,5% previstos anteriormente). Os desenvolvimentos a nível da economia real com reflexos na nossa posição externa reflectem-se numa previsão de perda de reservas externas em cerca de 1.549 milhões de escudos, ainda que num montante inferior à previsão de Março (14,1 milhões de euros contra os 19,5 milhões de euros). A evolução desfavorável dos principais fluxos da Balança de Pagamentos, particularmente das receitas do Turismo e do Investimento Directo Estrangeiro, fundamenta o cenário de acumulação de um stock de reservas pelo Banco Central de cerca de 264,3 milhões de euros para o final do ano.

Ainda que cresça a um ritmo mais moderado, a variação em termos absolutos do crédito à

economia deverá ascender a 7 mil milhões de escudos, continuando a ser determinante para a expansão monetária, a julgar pelo contributo negativo das disponibilidades líquidas sobre o exterior.

O programa de Investimentos Públicos previsto no Orçamento Geral do Estado para 2009 e o espaço orçamental criado ao longo do período de vigência do acordo PSI, sustentam o pressuposto do aumento do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo.

### **Cenário para 2010**

O quadro de programação monetária para 2010 prevê o crescimento da massa monetária em linha com o PIB nominal, devendo atingir no final do ano um crescimento de 5,7%, considerando um crescimento real do produto de 4,2%, uma inflação de 2% e um ligeiro aumento da velocidade de circulação monetária de 0,5%, compatível com a queda que se regista na procura de moeda .

Neste cenário, a criação monetária prevista de cerca de 6 mil milhões de escudos, representando um aumento da procura de moeda relativamente aos valores programados para 2009, exercerá alguma pressão no sentido da desaceleração do crédito à economia, cujo crescimento programado é de 4,8%.

Não obstante, o contributo desta variável para a expansão monetária mantém-se positivo, sendo corroborado pela evolução programada para as reservas externas. Tendo em conta a projecção dos fluxos da balança de pagamentos, prevê-se uma estabilização das Reservas internacionais Líquidas do BCV que deverão evoluir positivamente ainda que a uma taxa de crescimento de apenas 0,4%.

O Crédito Líquido ao Governo Central deverá crescer cerca de 2 mil milhões de CVE, no pressuposto da continuidade do endividamento interno para financiamento das despesas de investimento, conforme previsto no orçamento de Estado para 2010.

# Anexo

Balança de Pagamentos					
	milhões de escudos				
	2008	2009 P	Tx. Cres. 08/09	2010	Tx. Cres. 09/10
<b>Balança Corrente</b>	<b>-15.154,04</b>	<b>-17.540,27</b>	<b>15,75</b>	<b>-16.843,57</b>	<b>-3,97</b>
<b>Bens</b>	<b>-53.740,88</b>	<b>-53.812,78</b>	<b>0,13</b>	<b>-52.765,48</b>	<b>-1,95</b>
Exportações	8.643,30	6.489,40	-24,92	6.632,17	2,20
Importações	-62.384,18	-60.302,19	-3,34	-59.397,65	-1,50
<b>Serviços</b>	<b>18.426,92</b>	<b>17.017,29</b>	<b>-7,65</b>	<b>18.297,15</b>	<b>7,52</b>
Exportações	44.724,49	41.489,60	-7,23	42.402,37	2,20
Transporte aéreo	12.869,01	12.266,95	-4,68	12.328,28	0,50
Viagens de turismo	25.334,38	21.887,67	-13,60	22.434,86	2,50
Importações	-26.297,58	-24.472,31	-6,94	-24.105,22	-1,50
<b>Rendimentos</b>	<b>-3.544,99</b>	<b>-5.795,21</b>	<b>63,48</b>	<b>-6.399,35</b>	<b>10,42</b>
Rendimentos de Investimento	-3.431,99	-5.795,21	68,86	-6.399,35	10,42
Rendimentos Investimento Directo	-2.769,13	-3.322,95	20,00	-3.821,40	15,00
Juros TRUST FUND	398,12	39,81	-90,00	59,72	50,00
Juros Dívida Externa Pública	-525,42	-577,96	10,00	-606,86	5,00
Juros Dívida Externa Privada (bancos e outros sectores)	-1.758,28	-1.934,11	10,00	-2.030,81	5,00
<b>Transferências Correntes</b>	<b>23.704,92</b>	<b>25.050,43</b>	<b>5,68</b>	<b>24.024,11</b>	<b>-4,10</b>
Transferências Oficiais	7.838,99	8.476,18	8,13	7.713,32	-9,00
Remessas de Emigrantes	11.029,24	11.165,68	1,24	11.388,99	2,00
<b>Balança de Capital e Operações Financeiras</b>	<b>23.674,97</b>	<b>15.991,21</b>	<b>-32,46</b>	<b>16.956,50</b>	<b>6,04</b>
<b>Balança de Capital</b>	<b>2.083,93</b>	<b>2.500,72</b>	<b>20,00</b>	<b>3.001,00</b>	<b>20,01</b>
<b>Balança Financeira</b>	<b>21.591,04</b>	<b>13.490,49</b>	<b>-37,52</b>	<b>13.955,50</b>	<b>3,45</b>
Investimento Directo	15.934,07	7.893,24	-50,46	8.683,48	10,01
No estrangeiro	184,50	18,45	-90,00	21,22	15,00
Em Cabo Verde	15.749,58	7.874,79	-50,00	8.662,27	10,00
Investimento Carteira	10,00	500,00	4.900,00	575,00	15,00
Outros Investimentos	7.939,72	5.097,25	-35,80	4.697,01	-7,85
Activos	3.420,90	3.591,95	5,00	2.514,37	-30,00
TRUST FUND	0,00	-	-	-	-
Passivos	4.518,81	1.505,30	-66,69	2.182,65	45,00
Autoridade Monetária (Empréstimos m/I FMI)	90,16	54,09	-40,00	59,50	10,00
Dívida Externa Pública (Governo)	3.216,06	2.578,68	-19,82	3.194,24	23,87
Longo Prazo	3.216,06	2.578,68	-19,82	3.194,24	23,87
Desembolsos	5.122,39	4.866,27	-5,00	5.596,21	15,00
Reembolsos	-1.906,33	-2.287,59	20,00	-2.401,97	5,00
Curto Prazo	0,00	-	-	-	-
Dívida Externa Privada	-269,40	-1.127,47	318,51	-1.071,09	-5,00
Bancos	133,65	-200,47	-250,00	-190,45	-5,00
Outros Sectores	-403,04	-927,00	130,00	-880,65	-5,00
Longo Prazo	-389,39				
Curto Prazo	-13,66				
Activos de Reserva	-2.292,75	1.549,06	-167,56	-112,93	-107,29



Programação Monetária									
	Realizado					Programado		Taxas de Crescimento	
						Programado			
	Dez-08	Mar-09	Jun-09	Set-09	Dez-09	Dez-10	Dez09/Dez08	Dez09/Dez09	Dez10/Dez09
<b>1 – Activos Externos Líquidos do Sistema</b>	<b>28.925,0</b>	<b>29.541,9</b>	<b>26.575,2</b>	<b>26.538,9</b>	<b>25.309,7</b>	<b>27.424,0</b>	<b>-12,5</b>	<b>8,4</b>	
1.1 – Activos Externos do BCV (Líquido)	29.751,4	31.940,1	28.764,6	27.851,4	28.188,6	28.285,5	-5,3	0,3	
1.1.1 – Reservas Internacionais Lq.	30.686,3	32.885,1	29.760,7	28.825,6	29.137,2	29.250,1	-5,0	0,4	
1.1.2 – Outros Activos Externos (Liq.)	-965,6	-945,0	-996,1	-974,3	-948,6	-964,6	-1,8	1,7	
1.2 – Activo Ext.Bancos. Comerc.(Liq.)	-826,5	-2.398,2	-2.189,4	-1.312,5	-2.879,0	-861,5	248,3	-70,1	
<b>2- Activo Interno Líquido</b>	<b>73.164,0</b>	<b>72.064,5</b>	<b>75.390,1</b>	<b>77.510,1</b>	<b>79.331,5</b>	<b>83.181,6</b>	<b>8,4</b>	<b>4,9</b>	
2.1- Credito Interno líquido	84.224,2	84.965,3	88.506,8	91.281,2	92.906,8	96.952,7	10,3	4,4	
2.1.1 – Crédito líquido ao Sector Púb.Adm.	17.551,2	16.383,1	18.256,9	18.784,9	18.899,8	19.364,2	7,7	2,5	
2.1.1.1 – Crédito ao Governo Central	13.420,8	13.746,9	14.521,6	14.682,2	14.820,9	16.921,1	10,4	14,2	
2.1.2- Crédito à Economia	66.672,7	68.582,1	70.249,9	72.496,3	74.006,7	77.588,6	11,0	4,8	
2.1.2.1 – Crédito às Emp. Púb n/ Financeiras	282,5	263,9	243,0	208,2	243,0	243,0	-14,0	0,0	
2.1.2.2 – Crédito ao Sector Privado 1/	66.390,2	68.318,2	70.006,8	72.288,0	73.595,3	77.236,8	10,9	4,9	
2.1.3 – Crédito a Inst. Financ. n/Bancárias	0,3	0,1	0,0	0,0	0,3	0,3	0,0	0,0	
2.2- Outros activos	-11.060,2	-12.900,8	-13.116,7	-13.771,0	-13.771,0	-13.771,0	24,5	0,0	
<b>4 - M2</b>	<b>102.088,9</b>	<b>101.606,4</b>	<b>101.965,2</b>	<b>104.049,0</b>	<b>104.641,2</b>	<b>110.605,7</b>	<b>2,5</b>	<b>5,7</b>	
dos quais M1:	42.170,4	40.344,1	41.044,7	42.373,4	43.224,7	45.688,5	2,5	5,7	
Moeda em circulação	8.712,7	7.660,4	7.519,9	7.557,3	8.536,9	9.023,5	-2,0	5,7	
Depósitos à ordem M/N	33.457,7	32.683,7	33.524,8	34.816,1	34.687,8	36.665,0	3,7	5,7	

Fonte: Banco de Cabo Verde

