

NOTA DE IMPRENSA

ASSUNTO: MEDIDAS DE ESTÍMULO MONETÁRIO DO BANCO DE CABO VERDE

1. O Banco de Cabo Verde tem por missão ou atribuição principal assegurar a manutenção da estabilidade dos preços, e como objetivo secundário, promover, no país, a liquidez, a solvência e o funcionamento adequado de um sistema financeiro assente na estabilidade do mercado.
2. Sem prejuízo do objetivo principal, cabe ainda ao Banco de Cabo Verde colaborar na execução da política económica global do Governo.
3. Neste quadro, a política monetária do Banco de Cabo Verde orienta-se para a manutenção de um nível de reservas externas consistente com o imperativo de garantir a credibilidade do regime cambial de *peg* unilateral ao Euro, enquanto pilar da estabilidade de preços, condição necessária para a estabilidade económica e financeira do país.
4. Dado à intensa relação económico-financeira entre Cabo Verde e o continente europeu, *máxime* com a Área do Euro, a crise financeira que persiste naquela zona tem afetado negativamente a dinâmica económica nacional.
5. Por seu turno, constrangimentos internos vários, designadamente ao nível de reformas estruturais que dificultam uma maior dinâmica da atividade económica, não têm facilitado o desenvolvimento do mercado financeiro,



Banco de Cabo Verde

sobretudo o mercado secundário de dívida pública de curto prazo, e o mercado interbancário.

6. Não obstante, a política monetária tem-se orientado, por um lado, no sentido da estabilidade de preços e, por outro, na manutenção de um nível adequado de reservas externas de suporte ao regime cambial, procurando que medidas implementadas tenham reflexo positivo sobre a economia real.
7. Entretanto, determinadas condicionantes estruturais já identificadas, aliadas à manutenção do excedente de liquidez bancária, não têm permitido uma transmissão desejada dos efeitos da política monetária ao sector real da economia, apesar de uma relativa melhoria observada após as últimas medidas implementadas pelo banco central em 2015.
8. A envolvente interna, onde persistem a baixa de preços, uma evolução insatisfatória do crédito à economia e um nível relativamente confortável de reservas cambiais, interpela-nos no sentido da ponderação de medidas mais eficazes ao nível da política monetária. Estas enquadram-se em medidas acomodáticas, tendo em vista o aperfeiçoamento da transmissão monetária e a criação de condições de estímulo ao crédito à economia e ao crescimento económico, por via do canal das expectativas, do crédito e de confiança.
9. Algumas ineficiências na implementação da política monetária têm, também, condicionado a transmissão monetária. Com efeito, a adoção, em 2013, de um mecanismo de leilão dos TRM - títulos de regularização monetária do Banco Central à taxa variável e o abandono da taxa diretora como taxa de emissão de TRM vem dificultando o objetivo de sinalização da política monetária por via desse instrumento, enfraquecendo o poder do BCV em direccionar as taxas de juro de mercado para a sua taxa diretora.



Banco de Cabo Verde

10. Como resultado desta opção, a transmissão monetária por via do canal de juros ficou relativamente enfraquecida e a missão primordial do BCV de sinalizar a política monetária ficou de alguma forma comprometida. De destacar, ainda, o excesso de liquidez bancária no sistema e a incipiência dos mercados interbancário e da dívida pública, como condicionantes de relevo à transmissão monetária por via do canal de juros.
11. Outrossim, ao contrário do estabelecido no quadro operacional de política monetária, a evolução das taxas diretoras do BCV e do BCE permite concluir que a taxa do BCV não acompanhou, naturalmente com os devidos ajustamentos, a dinâmica de evolução da taxa do BCE, que reduziu a sua taxa progressivamente, para níveis cada vez mais baixos, até atingir zero (0,0%) em março de 2016, agravando a disparidade face à taxa de referência do BCV.
12. Finalmente, verifica-se uma significativa diferença entre a taxa da Facilidade Permanente de Liquidez e a Taxa da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez, o que acarreta um grande corredor para a flutuação das taxas de juros *overnight*. Por outro, uma análise da regra de Taylor aplicada a Cabo Verde, feita em 2015, indica que, no atual contexto, considerando o hiato do produto e os desvios da inflação efetiva em relação à esperada, a taxa de juro diretora adequada de política monetária deveria situar-se em torno de 1%.
13. Face às ineficiências acima referidas, requerem-se ajustamentos significativos nas ferramentas do quadro operacional de política monetária, de modo a torná-las mais eficientes, o que passará pela utilização da taxa de juro diretora nas operações de sinalização de política monetária, executadas por via das emissões de TRM, e pela esterilização da liquidez em excesso no sistema bancário.



Banco de Cabo Verde

14. A balança de pagamentos tem registado uma evolução favorável, com as reservas externas a atingirem um nível sem precedentes em dezembro de 2016 (cerca de 530 milhões de euros), o que garante algum conforto quanto ao objetivo fundamental de manutenção das reservas internacionais do país.
15. Não existem pressões inflacionistas, tendo o índice de preço no consumidor apresentado valores negativos nos últimos anos, conforme já referido.
16. Não há necessidade de medidas não convencionais, uma vez que não estamos perante o chamado fenómeno da “armadilha de liquidez”, que acontece quando a taxa de juro é de tal forma baixa que a autoridade monetária se vê impedida de desenvolver a economia através dos métodos tradicionais de política monetária, recorrendo a medidas do tipo *quantitative easing*.
17. Assim, considerando a conjuntura económica e financeira ainda pouco favorável, a inexistência de pressões iminentes na balança de pagamentos e na evolução dos preços, bem assim a necessidade do Banco Central reforçar a função de sinalização da orientação da sua política monetária e de melhorar a eficácia de transmissão monetária, o Conselho de Administração do Banco de Cabo Verde, reunido em sessão ordinária do dia 02 de junho de 2017, deliberou proceder as seguintes alterações nas taxas de referência do BCV e a implementação de um pacote de medidas de gestão monetária com vista à melhoria do mecanismo de transmissão:
- a) A redução da taxa diretora numa dimensão de 200 pontos base, de 3,5% para **1,5%**, com comunicação concomitante ao mercado da orientação da política monetária do BCV e acompanhamento contínuo dos impactos, com vista a provocar uma reação mais rápida e profunda nas ações de resposta da



Banco de Cabo Verde

banca, sem comprometer ou causar insegurança em segmentos chaves do *funding* das instituições de crédito;

- b) A redução da taxa de facilidade permanente de absorção de liquidez, de 0,25% para **0,1%**;
- c) A diminuição das taxas da facilidade permanente de cedência de liquidez e de redesconto na mesma dimensão que a taxa diretora, visto estarem indexadas a esta, passando, respetivamente, de 6,5% para **4,5%** e de 7,5% para **5,5%**;
- d) A absorção do excesso de liquidez bancária, pelo valor apurado na previsão de liquidez de curto e médio prazo, com vista ao aperfeiçoamento da transmissão monetária, não obstante o aumento controlado dos custos de política monetária;
- e) A implementação de intervenções de TRM por via de leilões de **taxa fixa**, com colocação à taxa diretora do Banco de Cabo Verde, com vista a restaurar o desígnio da taxa diretora, a eficiência do canal de juros e a credibilidade da política monetária;
- f) A eliminação da isenção às Instituições Financeiras Bancárias de um milhão de contos sobre a Base de Incidência do regime de Reservas Mínimas;
- g) A adoção simultânea de uma política de comunicação adequada e eficiente em relação à orientação da política monetária do banco central para um determinado período de tempo, com vista a aperfeiçoar o canal de expectativas, de taxas de juro e de crédito, e a alcançar os objetivos desejados para o sistema financeiro e a economia real; e



Banco de Cabo Verde

- h) A eliminação do **limite máximo** fixado à banca para o recurso às facilidades permanentes de cedência de liquidez.
18. As medidas ora adotadas visam essencialmente reforçar as condições para estimular o financiamento de projetos de investimento viáveis e, conseqüentemente, a atividade económica.
19. Com a implementação dessas medidas, o BCV espera um aumento do crédito à economia e a redução das taxas de juro ativas, tendo em conta as condições ora criadas para um melhor funcionamento do mercado interbancário. O aumento do crédito à economia, por sua vez, induzirá um impulso adicional ao crescimento do PIB. Do mesmo modo, espera-se com essas medidas, contribuir para a estabilidade do Índice de Preços no Consumidor, combatendo o potencial impacto negativo do cenário de deflação.
20. O BCV espera ainda que os seus esforços sejam acompanhados pela banca, no mesmo sentido, sendo importante o estímulo ao crédito à economia como base para investimentos produtivos, indispensáveis para o crescimento económico, sem descurar os riscos associados. Aguarda-se que o sector bancário tenha uma ação conseqüente enquanto agente impulsionador da transmissão monetária, bem como do crescimento económico. A expectativa do BCV é que haja, portanto, maior proactividade na seleção dos projetos para crédito, imposição de maior confiança no mercado, maior inovação e competitividade.
21. Outrossim, os impactos almejados destas medidas serão maiores se estas forem combinadas com a implementação eficaz de outras medidas de política económica de carácter estrutural, visando, por um lado, a redução dos riscos da



Banco de Cabo Verde

economia e, por outro lado, o reforço do balanço dos bancos e a redução dos riscos que ameaçam a estabilidade financeira do país.

22. As novas taxas entram em vigor a 06 de junho de 2017.

Praia, 05 de junho de 2017

João Serra

/Governador do Banco de Cabo Verde/

Quadro: Estrutura das taxas de referência do Banco de Cabo Verde

Taxas	Estrutura anterior	Nova Estrutura (a)
Taxa Diretora	3,5%	1,50%
Taxa da Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez	6, 5%	4,50%
Taxa da Facilidade Permanente de Absorção de Liquidez	0,25%	0,1%
Taxa de Redesconto	7,5%	5,50%

(a) A vigorar a partir de 07 de junho de 2017



Banco de Cabo Verde