

BANCO DE CABO VERDE

BOLETIM DE ESTABILIDADE FINANCEIRA
JUNHO 2012

Cidade da Praia
2012

Título: Boletim de Estabilidade Financeira – Junho 2012

Editor: Banco de Cabo Verde
Departamento de Supervisão e Estabilidade do Sistema Financeiro
Avenida Amílcar Cabral, 27
CP 7600-101 - Praia - Cabo Verde
<http://www.bcv.cv>

Paginação: Departamento de Recursos Humanos e Administração

ÍNDICE

Nota Introdutória	5
Capítulo 1 - Sistema Financeiro - Enquadramento e Riscos Macro-económicos	7
Capítulo 2 - Sector Bancário	13
2.1 - Competitividade	13
2.2 - Análise económica e financeira	13
2.3 - Riscos da actividade bancária	14
2.3.1 - Adequação de Fundos Próprios	14
2.3.2 - Risco de Crédito	17
2.3.3 - Risco de mercado	17
2.3.3.1 - Risco de taxa de juro	17
2.3.3.2 - Risco de taxa de câmbio	18
2.3.4 - Risco de liquidez	19
2.3.4 - Risco operacional	21
2.4 - Resultados dos testes de <i>stress</i>	21
Capítulo 3 - Sector Financeiro Segurador	23
Capítulo 4 - Mercado de Valores Mobiliários	25
Capítulo 5 - Infra-estrutura e regulação do sistema financeiro	27
Capítulo 6 - Conclusões Finais	29

Nota introdutória

A manutenção da estabilidade do sistema financeiro constitui uma das prioridades de actuação do Banco de Cabo Verde.

No presente Boletim de Estabilidade Financeira de Junho de 2012 procede-se à avaliação intercalar da evolução do sistema financeiro na primeira metade do ano de 2012, procurando reconhecer as tendências de evolução das suas actividades e identificar os actuais e potenciais riscos para o sistema bancário que se configuram para o ano em curso.

Os dados constantes neste Boletim são de carácter provisório.

Quadro nº 1: Indicadores macro-económicos e financeiros (Dados provisórios)

	Jun-10	Jun-11	Jun-12	Var 11/12
	%	%	%	p.p
ÍNDICE DE PREÇOS NO CONSUMIDOR				
Taxa de variação média dos últimos doze meses	0	3,70%	3,20%	0,5
Taxa de variação em relação ao mês homólogo	2,9	5,30%	1,60%	-3,7
SECTOR PUBLICO				
Divida Interna Pública (global) em milhões de CVE	30.341	31.253	32.718	4,69%
- Sector Bancário	14.668	18.006	16.054	-10,83%
- Sector não Bancário	15.673	13.250	16.665	25,8%
Dívida Interna Publica em % do PIB	17,9%	18,6%	23,4%	4,8 p.p
Dívida Externa Publica (% do PIB)	51,9%	58,1%	67,14	9,04 p.p
Saldo global, incluindo donativos (em % do PIB)	-4,00%	-5,60%	-5,8%	-0,2p.p
Saldo global, excluindo donativos (em % do PIB)	-5,60%	-6,50%	-6,2%	0,3p.p
Saldo primário excluindo donativos (em % do PIB)	-4,80%	-5,6%	-5,1%	0,5p.p.
Saldo corrente (em % do PIB)	1,60%	1,60%	1,5%	-0,2p.p
SECTOR BANCARIO				
Taxa de juro activa implícita (1)	4,69%	4,82%	4,77%	-0,05
Taxa de juro passiva implícita (2)	1,45%	1,47%	1,92%	0,45
Margem implícita	3,25%	3,35%	2,85%	-0,5
Rácios de rendibilidade do sistema bancário				
- Rendibilidade do Activo (ROA)	0,32%	0,27%	0,21%	-0,03
- Rendibilidade do Capital (ROE)	4,45%	3,71%	2,92%	-0,31
“Cost to income” (rácios de eficiência)				
Custos operacionais/Produto Bancário	64,52%	66,37%	73,95%	6,96
Custos operacionais/Activo líquido	1,54%	1,66%	1,55%	-0,13
Rácio de solvabilidade	11,54%	14,11%	13,36%	-0,45
Indicadores de liquidez				
Activo líquido/Activo Total	15,61%	11,20%	14,08%	2,86
Activo Líq. /Passivo de Curto Prazo	49,12%	34,79%	48,65%	13,7
Grau de Transformação dos Depósitos em crédito	76,85%	85,25%	82,20%	-2,99
Qualidade da carteira de crédito (Circular nº150 de 28/12/2009)				
Crédito e juros vencidos / crédito total (CT)	6,00%	6,38%	9,80%	3,42
Crédito vencido líquido /CT	-0,32%	-0,02%	2,57%	2,58
Provisões (3) / Crédito Vencido	104,23%	100,26%	73,76%	-26,43

[1] Juros e proveitos equiparados/Créditos concedidos

[2] Juros e custos equiparados/Depósitos totais

(3) - não inclui as provisões para riscos gerais de crédito

Fonte: Banco de Cabo Verde

Capítulo 1

Sistema Financeiro - Enquadramento e Riscos Macro-Económicos

As estimativas disponíveis relativas ao 1º semestre do ano sugerem a estagnação do ritmo de crescimento da economia global, com a desaceleração da actividade no sector dos serviços e contracção do sector industrial.

Os indicadores disponíveis confirmam a desaceleração da economia dos EUA e a fraca performance da Zona Euro, com o desemprego a renovar máximos históricos. No que se refere às maiores economias emergentes, as informações disponíveis sinalizam, regra geral, fortes crescimentos da actividade e do emprego.

O preço do petróleo manteve uma tendência de queda e os preços dos bens alimentares evidenciaram igualmente um perfil descendente, reflectindo o arrefecimento da economia global.

As taxas de inflação das diversas regiões económicas têm seguido, de uma maneira geral, uma tendência de desaceleração. Nos mercados cambiais assistiu-se à depreciação do Euro, reflectindo o agravamento da crise financeira europeia.

A nível interno, os indicadores de conjuntura sugerem uma tendência de desaceleração da procura interna, ao longo do primeiro semestre do ano. Para esta evolução do indicador concorreu a redução das importações de bens de consumo não duradouros e das importações de bens de consumo duradouros. Em termos acumulados, a taxa de crescimento do indicador do consumo desacelerou de 5% para 0,7%, nos primeiros seis meses do ano, relativamente ao período homólogo. Nos primeiros seis meses do ano, o indicador da formação bruta de capital fixo registou uma ligeira redução (de 2,7%, que compara ao crescimento de 5,4% registado em período homólogo).

Quadro 2: Indicadores de Consumo e Investimento

(taxas de variações homólogas de médias móveis dos últimos 3 meses, em %)

	Jun-10	Jun-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Mai-12	Jun-12
Consumo								
Importações de Bens de Consumo	9,4	5,7	10,0	14,3	14,4	2,4	-8,0	-11,4
Bens de Consumo não Duradouros	-0,9	18,0	10,3	13,9	14,3	2,7	-7,2	-10,4
Bens de Consumo Duradouros	68,3	-35,7	8,0	16,6	15,0	0,3	-13,5	-17,8
Investimento								
Importações de Bens de Construção	5,6	1,4	9,1	12,2	12,9	6,2	-1,8	-13,5
Importações de Bens de Equipamentos	14,5	-10,5	-18,7	-21,0	-15,7	-5,5	13,9	23,6
Importações de Materiais de Transporte	-7,2	24,7	107,1	64,4	30,7	-1,3	-15,9	-40,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

Do lado da oferta, o indicador de clima económico, do Instituto Nacional de Estatísticas, que reflecte as expectativas dos operadores económicos nacionais, sugere uma evolução desfavorável da actividade económica, tendo registado em Junho o valor mais baixo dos últimos oito trimestres consecutivos. Esta evolução deveu-se ao comportamento desfavorável dos indicadores de confiança nos sectores da construção, transportes e serviços auxiliares aos transportes e do turismo.

Os preços no consumidor continuaram a apresentar uma tendência de desaceleração, fixando-se a inflação média anual no final do semestre nos 3,2%, valor inferior ao registado no período homólogo, em 0,5 pontos percentuais.

Em Junho as contas externas registaram uma melhoria, devido sobretudo, à queda das importações e aumento das receitas brutas de turismo e dos passivos externos dos bancos comerciais.

Quadro 3: Fluxos da balança de Pagamentos

Fluxos da Balança de Pagamentos (milhões de CVE)

	Jun-11	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Mai-12	Jun-12
Reservas Internacionais Líquidas	-2.216,4	1.185,0	207,5	-994,1	-425,6	1.939,9	1.327,7
Importações de Mercadorias CIF	6.134,3	4.360,5	4.935,7	5.338,7	4.832,1	6.247,4	4.525,2
Exportação de Mercadorias	450,0	360,2	249,0	388,7	292,3	429,7	697,9
Receitas de Turismo	1.644,7	1.941,3	2.075,1	2.198,4	2.138,9	2.958,6	1.549,0
Transferências Oficiais Unilaterais	602,6	226,2	476,5	393,3	391,6	828,3	401,7
Remessas de Emigrantes (transferências de divisas)	1.099,8	1.214,0	1.184,6	848,8	1.106,3	1.220,2	912,0
Investimento Directo Estrangeiro	985,6	369,7	245,5	185,3	421,2	361,2	328,0
Desembolsos Líquidos Dívida Pública	1567,87	2614,84	269,26	935,15	2184,68	603,36	1008,41

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos acumulados, nos primeiros seis meses do ano, as importações e as exportações de mercadorias reduziram em termos homólogos 13,2% e 9,4%, respectivamente

Em Junho, as remessas de emigrantes cresceram 6,4%, que compara ao crescimento de 35% registado em período homólogo e de 16,5% no 1º trimestre de 2012. As transferências oficiais, por seu turno, registaram uma redução, de 31%, face ao semestre homólogo.

De acordo com as informações provisórias de liquidação cambial, as receitas de turismo cresceram ao longo do 1º semestre. Contrariamente, o investimento directo estrangeiro continua em queda, em resultado da redução dos investimentos imobiliários e investimento em acções e outras participações de capital. As reservas internacionais líquidas do país em Junho, ascendiam aos 287,3 milhões de euros (31,6 milhões de contos), permitindo garantir 3,5 meses de importações de bens e serviços previstas para 2012.

As estatísticas das finanças públicas, disponíveis para Junho de 2012, apontam, em termos do saldo orçamental global incluindo donativos, para uma ligeira melhoria.

O défice orçamental reduziu 0,2 pontos percentuais do PIB face ao período homólogo, fixando-se em 7.956 milhões de escudos, dada a queda das despesas correntes e de investimento, não obstante a redução expressiva dos donativos (-49%) e a redução das receitas fiscais (-5,8%).

As despesas correntes diminuíram 2,6%, que compara ao crescimento de 9,5% registado no período homólogo. A diminuição das despesas de funcionamento resultou, sobretudo, da redução das transferências para a administração pública (-20,4%) e dos subsídios (-55,7%)

Quadro 4: Contas Públicas

	Jun-10	Jun-11	2012		
			Março	Abril	Maió
Receitas Fiscais	2,7	11,4	0,9	-2,1	-2,8
das quais:					
Imposto s/ Valor Acrescentado (IVA)	4,7	11,3	-4,4	-8,9	-8,0
Imposto Único s/ Rendimento (IUR)	3,4	5,4	6,8	6,4	3,8
Donativos	-35,3	-42,9	-59,0	-67,9	-65,1
Despesas Correntes	1,4	9,5	-13,2	-4,6	-0,7
das quais:					
Despesas com Pessoal	9,0	2,5	1,0	4,5	5,6
Transferências	13,4	6,5	-57,2	-10,7	-9,8
Pensões	11,0	17,3			
Despesas de Investimento	49,7	25,1	5,7	15,2	31,3

Fonte: Banco de Cabo Verde

O financiamento interno do défice das contas públicas em Junho de 2012 foi efectuado maioritariamente através do sistema não bancário, com particular destaque, para o Instituto Nacional de Previdência Social (INPS), que se torna o maior credor do estado (50,1%), totalizando nos primeiros 6 meses do ano de 2012, um stock de 16,4 milhões de contos que compara com os 12,9 milhões de contos relevados no período homólogo de 2011 (42,4%). O sector bancário detém a segunda maior parcela da dívida interna do país (49,1%).

Como consequência do aumento das necessidades de financiamento, o stock da dívida interna pública (líquida) cresceu 23,4% do PIB, o que representa um aumento de 4,8 pontos percentuais.

Quadro 5: Dívida Interna e Externa

	Jun-10	Jun-11	Jun-12	
	Valor	Valor	Valor	Var %
Dívida Interna Pública (Bruta) em milhões de CVE	30.200	31.253	32.718	4,7%
- Sector Bancário	14.665	18.004	16.054	-10,8%
- Sector não Bancário	15.535	13.250	16.665	25,8%
dos quais INPS	15.240	12.973	16.388	26,3%
Dívida Interna Pública Líquida	22.238	24.744	31.843	28,7%
Dívida Interna Pública (Líquida) em % PIB	17,9%	18,6%	23,4%	4,8 pp
Dívida Interna Pública (Bruta) em % PIB	24,4%	23,5%	24,1%	0,6 pp
Dívida Externa Pública (em milhões de CVE)	64.368	81.379		
Dívida Externa Pública (em % do PIB)	51,9%	58,1%	67,1%	9,04

Fonte: Banco de Cabo Verde

Factores externos como o elevado grau de incerteza de recuperação das principais economias, nomeadamente da zona euro e dos principais parceiros económicos do país, a crise da dívida soberana, a forte redução dos fluxos de investimento directo estrangeiro e o forte abrandamento do crescimento das remessas de emigrantes poderão implicar um aumento dos riscos para a estabilidade financeira nacional. O abrandamento da economia nacional, não obstante a aceleração da procura externa, representa outro risco macro-económico que poderá igualmente condicionar negativamente a estabilidade do sistema financeiro nacional.

Quadro nº 6: Agregado bancário

BALANÇO		DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS				
ACTIVO		Jun-11	Jun-12	Jun-11	Jun-12	Var. 12/11
Caixa e Disponibilidades	15.565.160.639	22.669.665.608	45,64	4.474.024.625	4.643.384.555	3,8
Aplicações em instituições crédito	6.792.155.203	16.636.844.152	144,94	1.733.067.601	2.091.152.261	20,7
Crédito sem Imparidade	81.116.801.790	79.521.504.736	-1,97			
Títulos	27.865.103.400	25.938.076.465	-6,92			
Crédito com Imparidade	5.681.394.217	10.663.078.692	87,68			
Derivados	0	0	0,00			
Propriedades de investimentos	20.655.988	9.453.156		141.756.875	110.695.934	-21,9
Activos não correntes detidos para venda	-4.026.746	9.734.958	341,76	371.960.107	406.199.163	9,2
Activos por impostos correntes e diferidos	976.128.422	1.072.886.251	9,91	327.247	-2.129.058	-750,6
Imobilizações não financ.(liq.amort.)	4.802.237.518	5.499.738.715	14,52	2.508	4.539	81,0
Outros activos	2.731.442.576	2.967.792.620	8,65	168.962.867	178.227.280	5,5
TOTAL DO ACTIVO	145.547.053.008	164.988.775.352	13,36	901.500.811	898.813.097	-0,30
PASSIVO				3.642.457.836	3.451.045.390	-5,26
Recursos de Bancos Centrais	1.795.514.452	5.469.857.193	204,64	1.256.971.451	1.270.461.135	1,1
Recursos de Instituições de crédito	6.573.672.644	10.818.744.351	64,58	900.635.698	984.808.840	9,3
Depósitos	108.906.845.806	118.327.757.661	8,65			
Obrigações subordinadas	2.016.631.454	2.017.700.772	0,05			
Derivados	0	0	0,00			
Pass. não c/c DPV e oper. descontinuadas	0	0	0,00			
Provisões diversas	5.764.766.661	5.941.031.100	3,06	276.778.892	284.427.121	2,8
Pssivos por impostos correntes e diferidos	243.338.945	146.144.200	-39,94	8.004.428	5.718.548	-28,6
Outros passivos	8.988.322.909	10.128.027.899	12,68	738.836.474	464.485.667	-37,1
Capital e reservas	12.910.634.217	14.175.160.496	9,79	0	800.000	
Resultados transitados	-2.015.323.152	-2.390.220.255				
Resultado do exercício	362.649.073	354.571.935	-2,23			
TOTAL DO PASSIVO	145.547.053.009	164.988.775.352	13,36	461.230.894	440.344.079	-4,53
				92.704.382	79.894.706	-13,8
				5.877.439	5.877.438	0,0
				362.649.073	354.571.935	-2,2

Fonte: Banco de Cabo Verde

Capítulo 2

Sector Bancário

2.1 - Competitividade

Nos primeiros 6 meses do ano de 2012, o sector bancário cabo-verdiano continuou evidenciando melhorias substanciais quando comparado com os anos anteriores.

Não obstante a elevada concentração da indústria bancária em Cabo Verde, esta, medida pelo Índice de Hirshman e Herfindahl (IHH), alcançou os 2846 pontos, um nível ligeiramente inferior aos valores observados nos anos anteriores, o que sugere maior competitividade/concorrência entre as instituições de crédito.

Quadro nº 7: Índice de Hirshman e Herfindahl (IHH) no mercado de crédito

	Dez-07	Dez-08	Dez-09	Dez-10	Dez-11	Jun-12
	Valor	Valor	Valor	Valor	Valor	Valor
IHH - Credito	3.381	3.257	3.245	3.004	2.947	2846
R1 (*)	0,47	0,45	0,45	0,43	0,42	0.41
R2 (**)	0,77	0,75	0,75	0,72	0,72	0.70

(*) Índice de concentração em relação à maior instituição bancária de CV.

(**) Índice de concentração em relação às 2 maiores instituições bancárias de CV

2.2 - Análise económica e financeira

- A actividade do sector bancário, medida pelo volume total de activos líquidos, acusou um saldo agregado de 164,9 milhões de contos, o que representou uma taxa de crescimento de 13,36% face ao período homólogo. Na composição da estrutura das aplicações no Activo Líquido, o crédito e os títulos representam a quase totalidade do activo, com, respectivamente, 54,66% e 15,72%, seguidos das Disponibilidades, com 13,74%.
- Apesar do crescimento da actividade bancária, tanto a rentabilidade quanto a solvabilidade dos bancos deterioraram-se, face ao período homólogo, ainda que de forma pouco significativa. Principais responsáveis por esta evolução foram o aumento dos custos com juros, o acréscimo de gastos administrativos e a redução dos rendimentos em instrumentos de capital.

- Os depósitos de clientes – principal fonte de financiamento - ascenderam a 118,1 milhões de contos, o que representa um crescimento de 8,5%, face ao período homólogo, dos quais 54,4% representam Depósitos a Prazo. Esta evolução ficou a dever-se, substancialmente, à variação positiva dos Depósitos a Prazo (12,9%). Os depósitos de emigrantes somaram 43,3 milhões de contos, ante os 39,6 milhões de contos, em Junho do ano anterior, o que representa uma taxa de variação homóloga de 9,3%.
- O rácio crédito-depósitos atingiu o patamar de 82,20%, representando uma variação negativa de 2,99 pp., face a Junho de 2011, o que significa um ligeiro abrandamento do seu ritmo de crescimento.
- O resultado líquido do exercício foi de 355 mil contos em Junho de 2012, que compara com os 363 mil contos relevados em Junho de 2011, valor ligeiramente inferior ao observado em idêntico período do ano anterior.
- O Produto Bancário reduziu 5,26%, reflexo da evolução desfavorável da margem financeira (-6,89%) e do impacto negativo dos rendimentos de instrumentos de capital.
- Os principais indicadores de rentabilidade do sistema bancário acusaram, em Junho de 2012, valores relativamente inferiores aos registados em Junho de 2011, o que sugere menor eficiência na alocação de recursos financeiros disponibilizados pelos depositantes e credores do sistema. Assim, a rentabilidade do Activo (ROA – *Return on Assets*) fixou-se em 0,21% (face a 0,25% no período homólogo) e a rentabilidade dos capitais próprios (ROE – *Return on Equity*) registou o valor de 2,92% (face a 3,23% no período homólogo).
- Dado o aumento significativo dos custos com o pessoal, o rácio “*cost to income*” registou uma sensível deterioração de 6,96 pp., face a idêntico período do ano anterior, situando-se em cerca de 73,95%.

2.3 - Riscos da actividade bancária

2.3.1 - Adequação de fundos próprios

Os fundos próprios elegíveis dos bancos situaram-se em 12,3 milhões de contos em Junho de 2012, tendo registado um ligeiro acréscimo na ordem de 1,39% relativamente a Junho de 2011. O rácio de solvabilidade fixou-se em 13,36 e o rácio TIER I/Activo ponderado em 13,08%.

Quadro nº 8: Fundos Próprios e Rácio de Solvabilidade

	Jun-11	Jun-12	Var. (%)/(pp)	Peso (%)
	Valor	Valor		
Tier I	11.984.405.878	12.031.472.593	0,39%	99,82%
Tier II	1.387.539.425	1.437.348.496	3,59%	1,65%
F. Proprios Elegiveis	12.052.719.161	12.285.690.342	1,93%	-
Total Activo Ponderado	87.293.035.457	91.983.992.150	5,37%	-
Solvabilidade (escala à direita)	13,81%	13,36%	-0,45	-
Tier I/A. Ponderado	13,73%	13,08%	-0,65	-

Fonte: Banco de Cabo Verde

O crescimento dos activos de risco, de 5,37%, valor bastante superior ao do aumento dos fundos próprios, induziu à queda do rácio de solvabilidade em 0,45 pontos percentuais.

Apesar da ligeira redução, o rácio de solvabilidade do sistema situa-se 3,36 pontos percentuais acima do mínimo regulamentar de 10%.

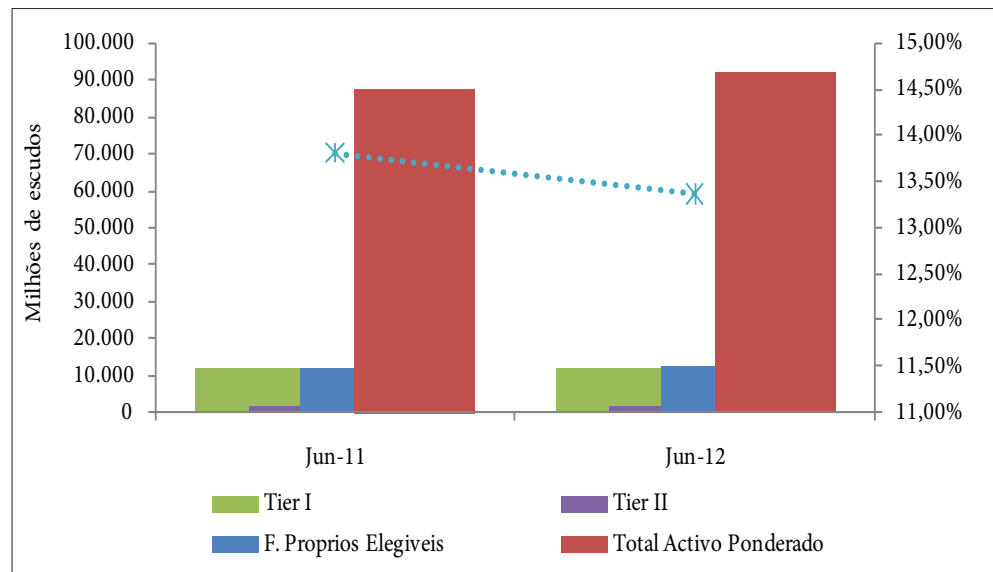
Quadro nº 9: Vectores de risco

	Jun-11		Jun-12	
	Valor	% dos ApR	Valor	% dos ApR
Activos ponderados pelo risco de Crédito - VAPRC	76.206.919.954	87,30%	81.258.658.665	88,34%
Activos ponderados pelo risco de taxa de câmbio - VAPRTC	226.961.892	0,26%	358.737.569	0,39%
Activos ponderados pelo risco operacional - VEAPRO	10.859.253.611	12,44%	10.366.595.915	11,27%
Total Activo Ponderado (ApR)	87.293.035.457	-	91.983.992.150	-

Fonte: Banco de Cabo Verde

Os activos ponderados pelo risco de crédito representam quase 90% de todos os activos de risco, pelo que o risco de crédito constitui o risco principal do sistema.

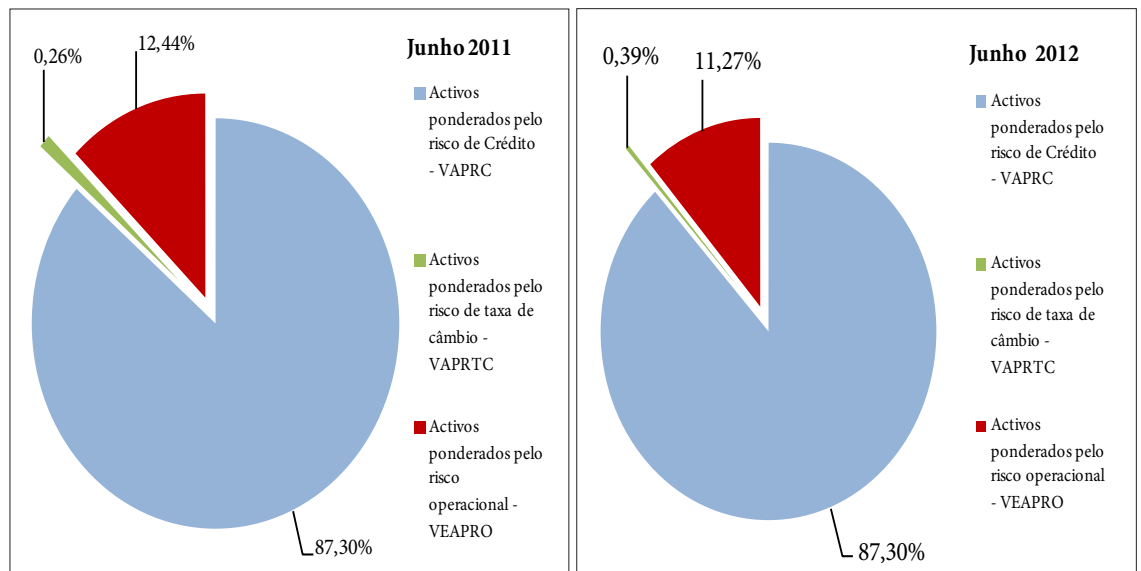
Gráfico nº 1: Evolução do TIER I, TIER II e FP



Fonte: Banco de Cabo Verde

O rácio TIER I/ Activo ponderado fixou-se em 13,08% e o de Solvabilidade em 13,36%.

Gráfico nº 2: Variação dos activos ponderados pelo risco



Fonte: Banco de Cabo Verde

Em Junho de 2012 os activos ponderados pelo risco cresceram 5,37% face ao período homólogo, a um ritmo de crescimento significativamente inferior ao do crescimento dos activos.

2.3.2 - Risco de Crédito

A expansão do crédito à economia foi acompanhada, em Junho de 2012, por uma evolução desfavorável da qualidade da carteira de crédito. O nível de incumprimento global, medido pelo indicador da qualidade da carteira¹, registou um agravamento na ordem de 3,42 p.p.

Quadro nº 10: Qualidade da carteira de crédito
Circular nº150 de 28/12/2009)

	Jun-11	Jun-12	Var. (%)/(pp)
	Valor	Valor	
Credito e juros vencidos (em CVE)	5.918.025.368	9.528.079.504	61,00%
Rácios			
Crédito e juros vencidos / crédito total (CT)	6,38%	9,80%	3,42
Crédito e juros venc. há + de 90 dias até 180 dias / CT	2,38%	2,06%	-0,32
Créd. e juros venc. há + de 180 dias mas não > a 1 ano/CT	0,78%	1,47%	0,69
Créd. e juros venc. há + de 1 ano mas não > a 3 anos/CT	2,41%	5,01%	2,60
Crédito e juros vencidos há + de 3 anos /CT	0,81%	1,25%	0,45
Crédito vencido líquido /CT	-0,01%	2,57%	2,58
Provisões(a) / Crédito Vencido	100,19%	73,76%	-26,43

Fonte: Banco de Cabo Verde

O rácio Provisões/Crédito situou-se em 73,76% em 2012, que compara com o nível de 100,19% de 2011, o que representa uma redução significativa de constituição de provisões, face ao ano anterior.

A deterioração da qualidade da carteira de crédito relaciona-se com a conjuntura económica menos favorável, manifestando-se no aumento do incumprimento por parte seja de particulares seja de empresas.

2.3.3 - Risco de mercado

2.3.3.1 - Risco de taxa de juro

As taxas de juro das operações bancárias, tanto activas como passivas, mantiveram-se relativamente estáveis ao longo de todo o 1º semestre, acusando baixa volatilidade.

¹ A Circular nº 150 de 28/12/2009 estabelece a base de cálculo do indicador.

Quadro nº 11: Evolução das taxas de juro

	Jan-12	Fev-12	Mar-12	Abr-12	Mai-12	Jun-12
Taxas de juro de referência do Banco Central						
Taxa de Absorção de Liquidez (em %, valores médios)	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Taxa de Cedência de Liquidez (em %, valores médios)	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0	8,0
Taxas de juro bancárias						
Operações de Crédito						
Taxas de juro activas						
91 a 180 dias	9,4	9,4	9,6	9,6	9,6	9,5
181 dias a 1 ano	9,4	9,4	9,6	9,6	9,6	9,5
Superior a 10 anos	9,2	9,3	9,3	9,3	9,3	9,3
Descoberto	16	16,6	16,6	16,9	17	17,1
Operações de Depósitos						
Residentes						
31 a 90 dias	3,5	3,4	3,4	3,4	3,5	4,2
91 a 180 dias	4,1	4	4,1	3,9	3,8	3,7
181 dias a 1 ano	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
1 a 2 anos	4,5	4,5	4,6	4,7	4,7	4,8
Emigrantes						
31 a 90 dias	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	5,2
91 a 180 dias	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1
181 dias a 1 ano	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,1
1 a 2 anos	5,0	5,0	5,0	5,1	5,2	5,3
Taxas de juro do Tesouro						
91 dias	5,0	5,0	5,0	5,1	5,2	5,3
182 dias	4,1	4,1	4,1	4,0	4,1	4,1
364 dias	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3

Fonte: Banco de Cabo Verde

A taxa média de colocação dos TIM fixou-se abaixo dos 6%. As taxas de colocação dos TRM mantiveram-se igualmente estáveis durante todo o semestre. Nos títulos de dívida pública (BT's) verificou-se que as taxas de colocação, para os diferentes prazos, situaram-se em torno dos 4,5%.

Os dados reportados pelos bancos indiciam uma composição dos activos e passivos sensíveis à taxa de juro², na carteira bancária, com baixa exposição global ao risco de taxa de juro.

2.3.3.2 - Risco de taxa de câmbio

A composição cambial dos bancos apresenta um risco de exposição cambial relativamente baixo. O total dos activos ponderados pelo risco de taxa de

² A avaliação do risco de taxa de juro está regulada pelo Aviso nº 4/2011 e respectiva Instrução Técnica - Anexa à Circular "A" nº 164 de 16/12/2011, onde se considera como significativo uma variação de taxa de juro que resultar num impacto negativo igual ou superior a 20% dos Fundos Próprios.

câmbio (VAPRT) representava em Junho de 2012 um valor inferior a 1% do total dos activos ponderados pelos riscos, nível de risco considerado baixo, exigindo consequentemente, requisitos mínimos de Fundos Próprios.

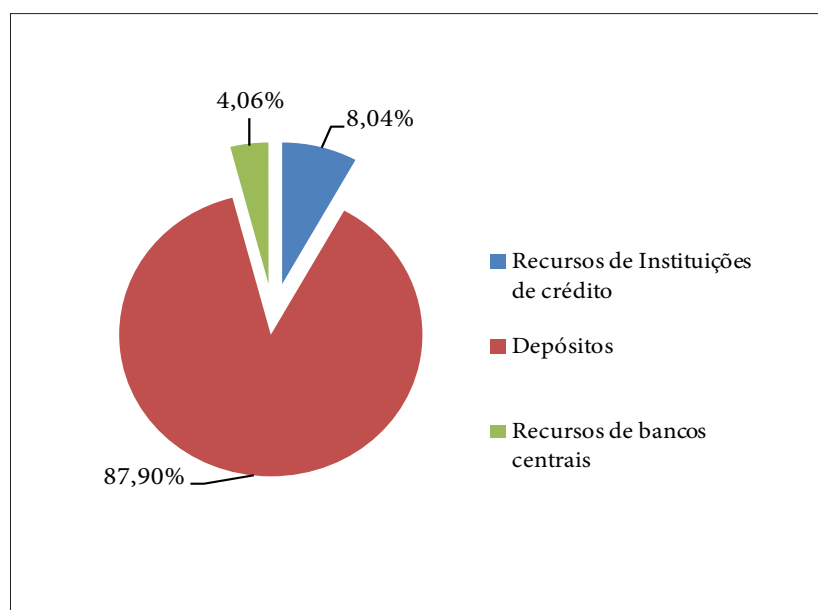
A moeda nacional manteve-se relativamente estável, face ao dólar, durante o 1º semestre, variando o câmbio entre um mínimo de 83,5 escudos e o máximo de 88 escudos, registado em Junho de 2012. Face às outras moedas, nomeadamente à libra esterlina, a moeda nacional manteve-se igualmente estável.

As disponibilidades totais dos bancos em moeda estrangeira atingiram o montante de 14,7 milhões de contos, em Junho de 2012, contra um total de responsabilidades na ordem de 22,3 milhões de contos. A composição cambial total (incluindo o Euro) apresentava deste modo um gap no valor de 7,6 milhões de contos, o que representa baixa exposição global ao risco de taxa de câmbio.

2.3.4 - Risco de liquidez

Os recursos de clientes, enquanto principal fonte de financiamento dos bancos, registaram em Junho de 2012, face ao período homólogo, um crescimento na ordem de 8,5%. No entanto, os bancos refinanciam-se junto do banco central e de outras instituições de crédito.

Gráfico nº 3: Principais fontes de financiamento do sistema bancário



Fonte: Banco de Cabo Verde

Os recursos de instituições de crédito, bem como os outros depósitos perfazem juntos acima de 90% do total de recursos para financiamento das suas operações.

A evolução positiva na captação de depósitos (8,5%), superior à expansão da carteira de crédito (4,83%), reflectiu-se no rácio de transformação dos depósitos em crédito. Com efeito, o índice, ainda que em contínua evolução positiva, evidenciou um ligeira redução no ritmo de crescimento, situando-se

em Junho de 2012 nos 82,20%, ante os 85,19% do período homólogo. Este comportamento indicia uma ligeira redução do risco de liquidez.

Quadro nº 12: Indicadores de Liquidez

	Jun-11	Jun-12	Var. (pp)
Activo Líquido/Activo Total	11,20%	14,10%	2,90
Activo Líquido/Passivo de Curto Prazo	34,90%	48,60%	13,70
Índice de transformação dos depósitos em crédito	85,19%	82,20%	-2,99

Fonte: BCV

O rácio Activos Líquidos/Total do Activo³ fixou-se em Junho de 2012 em 14,10%, contra os 11,20% de Junho de 2011, sinalizando assim, alguma melhoria do nível de liquidez geral. O nível observado revela-se, contudo, modesto, em comparação com os países cujos índices de liquidez chegam a atingir 50% do total dos activos.

O rácio Activos Líquidos/Exigível a curto prazo experimentou igualmente uma evolução positiva, passando de 34,90% para 46,60%, em Junho de 2012, traduzindo-se numa sensível reestruturação da composição de activos, com predominância de activos ainda mais líquidos, disponíveis para cumprimento das obrigações contratuais imediatas.

O reforço da posição de liquidez dos bancos em Cabo Verde manifesta-se igualmente na qualidade da sua carteira de títulos, composta em mais de 50% por títulos de dívida pública.

Quadro nº 13: Mismatches por prazos

IV. INDICADORES DE LIQUIDEZ					
MISMATCHES (posições à data de referência)	INTERVALOS TEMPORAIS				
	À vista e até 1 semana	Superior a 1 semana e até 1 mês	Superior a 1 mês e até 3 meses	Superior a 3 meses e até 6 meses	Superior a 6 meses e até 12 meses
A. Mismatches por prazos	11.869.140	1.765.656	-6.952.210	-4.163.654	-41.433.426
B. Mismatches acumulados	11.869.140	13.634.796	6.682.586	2.518.932	-38.914.494
C. Activos líquidos	12.949.587	18.717.181	18.732.340	21.752.518	21.850.219
D. Passivos voláteis	2.385.120	2.564.936	4.178.362	4.116.144	9.082.198
C-D Activos líquidos - passivos voláteis	10.564.467	16.152.246	14.553.978	17.636.374	12.768.021
E. Gap de liquidez	7,3%	11,6%	10,5%	13,0%	9,4%

Fonte: Banco de Cabo Verde

Dos mapas reportados, a análise de *gaps* de liquidez por prazos, em base agregada, evidencia uma situação de equilíbrio global, embora entre as insti-

³ A medida utilizada baseia-se na metodologia proposta pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) para o indicador de solidez financeira (FSI) - *liquid assets to total assets*.

tuições haja uma grande disparidade, havendo instituições com elevados excedentes contrastando com outras de acentuados *gaps* negativos, embora menos significativos do que os registados em Dezembro de 2011.

Quadro nº 14: Mismatches acumulados e Gap de liquidez

<i>Mismatches acumulados</i>					
	1S	1M	3M	6M	12M
Dez-11	4.330.814	-2.384.318	-7.304.142	-18.533.541	-48.976.411
Jun-12	11.869.140	13.634.796	6.682.586	2.518.932	-38.914.494
<i>Gap de liquidez em escalas cumulativas de maturidade</i>					
	1S	1M	3M	6M	12M
Dez-11	3,11%	0,91%	0,10%	-0,80%	-1,34%
Jun-12	7,30%	11,62%	10,47%	12,97%	9,40%

Fonte: Banco de Cabo Verde

A evolução dos *gaps* de liquidez e o comportamento dos indicadores tradicionais de liquidez, permitem reconhecer uma melhoria do quadro operacional de liquidez em Junho de 2012.

2.3.5 - Risco operacional

O peso dos activos ponderados pelo risco operacional no total dos activos ponderados pelo risco reduziu 1,17 p.p. face a Junho de 2011, o que significa uma menor exposição das instituições bancárias ao risco operacional.

Quadro nº 15: Risco operacional em percentagem do risco total

	Jun-11	Jun-12	Var. (pp)
	Valor	Valor	
Activos ponderados pelo risco operacional - VEAPRO	12,44%	11,27%	-1,17

Fonte: Banco de Cabo Verde

Não obstante as suas limitações, o indicador de risco operacional indicia que o aumento do volume de negócios acarreta maior risco ligado aos factores humanos, tecnológicos e outros. Descara, no entanto, os mecanismos e processos de controlo interno implementados.

2.4 - Resultados dos testes de *stress*

Com base nos dados de Junho de 2012, foram realizados testes de *stress*, relativos aos quatro maiores bancos do sistema, representativos de mais de 90% do total do activo do sistema bancário nacional. Foram simulados choques de forte magnitude, capazes de originar perdas 1,5 a 2 vezes superiores à média de

perdas ocorridas nos últimos 12 meses. Os resultados desses testes são apresentados no quadro a seguir.

Quadro nº 16: Resultados dos testes de *stress* (4 maiores bancos)

Sistema bancário - Junho 2012		
Rácio de adequação de capital (%) - Cenário-base	12,47	
Capital regulatório antes do choque (milhões de contos)	10.172,00	
Activos ponderados pelo risco antes do choque (milhões de contos)	81.580,00	
Crédito total (milhões de escudos)	88.626,00	
Crédito vencido (milhões de contos)	5.744,00	
Adequação de capital após choques	Nível	Variação p.p.
A - Risco de crédito		
Choque genérico à carteira - NPL de 25%	9,7	-2,8
Choques sectoriais		
Construção (NPL de 35%)	10,2	-2,3
Turismo (NPL de 35%)	10,0	-2,5
Construção (NPL de 35%) + Turismo (NPL de 35%)	7,6	-4,9
Habitação (NPL de 20%)	6,4	-6,1
Consumo (NPL de 20%)	9,9	-2,6
NPL: Incumprimento		

Fonte: Banco de Cabo Verde

Os resultados dos choques confirmam a vulnerabilidade dos bancos face à materialização dos riscos de crédito, sobretudo nos sectores da Construção, Turismo, Habitação e Consumo.

Adicionalmente, as instituições expõem-se em montantes elevados em relação aos principais devedores, pelo que o risco de concentração apresenta-se como um dos riscos maiores do sistema bancário.

Os resultados da simulação de um choque de taxa de juro na carteira bancária, na ordem de 200 pontos-base, para todos os prazos de maturidade, indica um impacto aquém do limite dos 20%, resultante de uma eventual subida das taxas de juro, tanto ao nível da situação líquida como em termos da margem de juros. Assim sendo, conclui-se que é baixa a exposição dos bancos ao risco de taxa de juro.

Considerando a desvalorização cambial da moeda nacional, em 30%, a perda resultante situar-se-ia em 2,3 milhões de contos, o que representa, contudo, 18,7% dos Fundos Próprios dos bancos, valor ainda aquém do limite dos 20%. O risco de perdas, derivado de uma potencial depreciação cambial apresenta-se relativamente baixo.

Os resultados dos testes de *stress* confirmam assim a elevada vulnerabilidade do sistema bancário nacional à materialização dos riscos de crédito e a relativa resiliência face aos riscos de taxa de juro e taxa de câmbio.

Capítulo 3

Sector Financeiro Segurador

No 2º trimestre de 2012 o mercado segurador apresentou uma quebra de produção de 2,96%, face ao período homólogo de 2011, totalmente explicada pela diminuição de 3,24% registada no negócio Não Vida. O negócio Vida, tal como nos trimestres anteriores, continuou com evolução positiva.

A carteira de prémios atingiu o montante de 1.198,8 milhões de escudos, com uma contribuição do ramo Não Vida de 95,04 % do total. Assim sendo, a estrutura da carteira de prémios não sofreu alterações, isto é, o ramo Não Vida continuou a liderar a produção nacional de seguros e o ramo Vida continuou a apresentar pouca expressividade.

Os custos com sinistros alcançaram os 470,4 milhões de escudos, diminuindo 3,8% em relação ao mesmo período do ano anterior, essencialmente devido à diminuição significativa registada no ramo acidentes e doença seguido pelo ramo automóvel. É de destacar o peso do ramo automóvel nos custos com sinistros, que no período em análise atingiu 67% (71,9% em igual período de 2011).

O total dos investimentos em carteira quedou-se em 2.892 milhões de escudos, contra os 2.963 registados no mesmo período de 2011. Em termos de estrutura da carteira de investimentos, as acções ocupam o 1º lugar, com 34,4% do total, e os terrenos e edifícios o 2º lugar, com 27,7%.

No 2º trimestre de 2012 os resultados apurados foram positivos, no montante de 146,6 milhões de escudos, contra os 171,5 registados no período homólogo do ano anterior.

Nos primeiros seis meses de 2012, os capitais próprios elegíveis asseguraram a cobertura da margem de solvência em 456%, como pode ser constatado no quadro seguinte.

Quadro nº 17: Taxa de Cobertura da margem de solvência

	Junho 2011	Junho 2012
1. Elementos constitutivos da margem	1.498,0	1.853,0
2. Montante da margem a constituir	321,0	406,0
3. Taxa de cobertura (=1/2)	466,7%	456,4%

Fonte: Banco de Cabo Verde

Capítulo 4

Mercado de Valores Mobiliários

Durante a primeira metade de 2012 não se realizaram emissões na Bolsa de Valores. Esteve em preparação a Oferta Publica de Distribuição de 1.352.000 Obrigações da ELECTRA, que viria a ser efectuada em Julho de 2012.

Os juros de dívida titulada somavam, em Junho de 2012, 444,6 mil contos referentes a obrigações de dívida privada. Em termos de dividendos o montante atingia a soma de 507 mil contos. Todas as empresas emitentes cumpriram, à excepção de uma, as suas obrigações contratuais de pagamento de juros/dividendos.

A capitalização bolsista atingiu o valor de 21,3 milhões de contos e repartiu-se do seguinte modo:

Quadro nº 18: Capitalização bolsista

TÍTULO	CB / Junho 2012	CB / Junho 2011	Varição
Banco Comercial do Atlântico	2.449.177.500	2.774.568.225	-325.390.725
Caixa Económica de Cabo Verde	3.883.680.000	3.633.120.000	250.560.000
Sociedade Cabo-verdiana de Tabacos	488.544.000	488.544.000	0
Empresa Nacional de Combustiveis	1.400.000.000	1.435.000.000	-35.000.000
Electra - Obrigação A: 6,121% 2012	0	1.142.405.000	-1.142.405.000
Electra - Obrigação B: 6,650% 2017	1.162.036.081	1.162.036.081	0
Electra - Obrigação C: Euribor/TBA +2% 2027	2.270.249.000	2.270.249.000	0
Tecnicil - Obrigação A Euribor + 2,216%	350.000.000	350.000.000	0
Tecnicil - Obrigação B Euribor + 2,216%	200.000.000	200.000.000	0
Tecnicil - Obrigação C Euribor + 2,216%	200.000.000	200.000.000	0
ASA - Obrigação - Euribor/TBA + 2,25%	677.400.000	677.400.000	0
Banco Interatlântico - 1ª série Euribor + 0,9% 6 anos	500.000.000	500.000.000	0
IFH -1ª Série - Euribor + 1,3% / TBA + 2,1% 2014	420.000.000	420.000.000	0
SOGEI - Euribor + 2,75%	1.498.500.000	1.498.500.000	0
OBRIGAÇÃO TECNICIL INDUSTRIA 7.5%, 2014	142.500.000	149.850.000	-7.350.000
Cabo Verde Fast Ferry taxa fixa 9% 2015	1.498.500.000	1.500.000.000	-1.500.000
Tecnicil Imobiliária taxa fixa 7,5% 2015	1.101.547.350	1.101.547.350	0
OBRIGAÇÃO MSAL: TBA + 3,35% (FLOOR 6,9%) 2025	200.000.000	200.000.000	0
Município Praia	450.000.000	450.000.000	0
O IFH: TBA + 2,9%, FLOOR DE 6,5%, 2015	330.000.000	330.000.000	0
Obrigações BAI 5,9% 2016	999.800.000	1.000.000.000	-200.000
Obrigações BCA Taxa Crescente 2017	500.000.000	500.000.000	0
OT 4,5% 01/MAR/12	155.000.000	155.000.000	0
OT 4,5% 01/SET/12	155.000.000	155.000.000	0
OT 5% 01/MAR/13	155.000.000	155.000.000	0
OT 5% 01/SET/13	155.000.000	155.000.000	0
OT 5,75% 01/12/2017	300.000	300.000	0
OT 5,8125% 01/11/2018	300.000	300.000	0
OT 6,00% 01/12/2019	300.000	300.000	0
BT 4,0625% 11-02-2012	0	200.000	-200.000
BT 4,0625% 02-03-2012	0	200.000	-200.000
BT 4,0625% 16-03-2012	0	350.000	-350.000
BT 4,1250% 27-03-2012	0	600.000	-600.000
BT 4,1875% 30-06-2012	600.000	600.000	0
BT 4,2500% 22-12-2012	400.000	400.000	0
Capitalização Bolsista Global	21.343.833.931	22.606.469.656	-1.262.635.725
CAPITALIZ. SEGMENTO ACCIONISTA	8.221.401.500	8.331.232.225	-109.830.725
CAPITALIZ. SEG. OBRIGAÇÕES CORPORATE	12.500.532.431	13.651.987.431	-1.151.455.000
CAPITALIZ. SEGMENTO OTS	621.900.000	623.250.000	-1.350.000
CB - Capitalização bolsista	21.343.833.931	22.606.469.656	-1.262.635.725

Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde

Capítulo 5

Infra-estruturas e regulação do sistema financeiro

5.1 - Sistema de pagamentos

A movimentação de fundos (levantamentos e transferências) registou em Junho de 2012 na Rede24 um incremento, face a Junho de 2011, quer nas realizadas com cartões Vinti4, quer nas realizadas com cartões internacionais.

Quadro nº 19: Movimentação de fundos na rede24

	Quantidade: unidades; Valor: milhões de escudos					
	Jun-11		Jun-12		Var % 11/12	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
Com Cartão Vinti4						
Levantamentos	372.250	1.973,4	384.500	2.009,6	3,3%	1,8%
Transferências	1.410	46,5	1.761	50,6	24,9%	8,7%
Carregamento móvel	75.845	31,6	79.463	29,4	4,8%	-6,9%
Pagamentos de serviços	132	34,5	177	0,7	34,1%	-97,9%
Pagamento nos POS	203.716	930,1	269.100	1.124,2	32,1%	20,9%
Com Cartão Internacional						
Levantamentos	9.701	109,7	14.008	163,0	44,4%	48,7%
Pagamento nos POS	4.297	59,2	5.279	69,4	22,9%	17,3%

Fonte: Banco de Cabo Verde

Registou-se todavia, uma redução do crescimento dos meios e instrumentos de pagamento, particularmente dos cartões de pagamento, face a idêntico período do ano anterior. No entanto, intensificou-se a utilização da rede *Vinti4* para consulta de movimentos e de saldos, pedidos de cheques e realização de outras operações.

Quadro nº 20: Cartões produzidos

	Em unidades		
	Jun-11	Jun-12	Var % 11/12
Cartões Vinti4 produzidos	6.505	5.871	-9,75%
Consulta de movimentos	54.377	61.072	12,31%
Consulta de saldos	207.043	255.927	23,61%
Pedidos de cheque	154	108	-29,87%
Consulta de NIB	1.205	1.298	7,72%
Outras operações	1.109	1.297	16,95%

Fonte: Banco de Cabo Verde

No que se refere à utilização de cheques, o movimento global do sistema de compensações assinalou uma redução de operações processadas, quer em quantidade quer em valor, face ao período homólogo. Porém, a quantidade de cheques devolvidos aumentou significativamente, assinalando um preocupante incumprimento das obrigações por parte dos emitentes, o que deverá estar ligado, em grande parte, à conjuntura económica menos favorável.

Quadro nº 21: Movimento global na câmara de compensações

Em milhões de escudos						
	Jun-11		Jun-12		Var % 11/12	
	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor	Quantidade	Valor
Cheques	30.771	8.137,4	27.047	6.078,6	-12,1%	-25,3%
Transferencias	8.956	7.182,7	14.919	6.694,8	66,6%	-6,8%
Devoluções	318	98,3	160	115,3	-49,7%	17,3%

Fonte: Banco de Cabo Verde

O sistema de pagamentos continua a assegurar a normal liquidação das operações, garantindo deste modo a estabilidade e confiança nas infra-estruturas de suporte existentes.

5.2 - Regulação do Sistema Financeiro

Algumas importantes iniciativas de carácter regulamentar tiveram lugar no 1º semestre de 2012, com vista ao reforço do sistema financeiro.

No âmbito da supervisão bancária, encontrava-se até final do 1º semestre, em fase de revisão e conclusão, a lei de Bases do Sistema Financeiro e a lei aplicável a Bancos e Não Bancos, em conformidade com a avaliação e recomendações do Fundo Monetário Internacional e as necessidades do Banco central. Foi ainda republicada a Instrução Técnica nº 165, de 31/05/2012, sobre o risco de liquidez.

No quadro da regulação do mercado de capitais, foi aprovado o Código de Valores Mobiliários e o Decreto-Legislativo nº 1/2012 de 27 de Janeiro, que ratifica o Código do Mercado de Valores Mobiliários. Ainda, nesse âmbito, foram aprovadas duas novas circulares de Bolsa de Valores de Cabo Verde, a Circular nº 01/BVC/ 2012 – Processo de Admissão à cotação de Valores Mobiliários, e a Circular nº 02/BVC/ 2012 – Regras de Negociação e Operações, que entraram em vigor na data da sua publicação no Boletim de Bolsa, a 27 de Março

No concernente ao combate ao crime de lavagem de capitais e de financiamento do terrorismo foi aprovado o Decreto-Lei nº 9/2012 de 20 de Março, que regula a organização, competência e funcionamento da Unidade de Informação Financeira (UIF).

Capítulo 6

Conclusões Finais

Durante o 1º semestre de 2012 registou-se uma deterioração dos riscos macroeconómicos para a estabilidade financeira, dada a evolução desfavorável da economia internacional e o abrandamento da actividade económica nacional, não obstante a relativa melhoria das contas externas e das contas públicas, em termos globais.

Os bancos em Cabo Verde (sector *on-shore*) acusaram bons níveis de crescimento da actividade bancária, apesar da tendência de abrandamento do ritmo de crescimento económico. A rentabilidade dos bancos porém acusou níveis de desaceleração, face ao período homólogo.

Não obstante a evolução positiva dos Fundos Próprios elegíveis, dado o crescimento dos activos de risco em ritmo superior ao dos Fundos Próprios, o nível de solvabilidade das instituições assinalou ligeira queda, face a Junho de 2011, mantendo-se, contudo, acima do limite regulamentar dos 10%. A qualidade da carteira de crédito acusou uma perda sensível, particularmente nos domínios da habitação, construção e consumo.

Os indicadores de liquidez indiciam uma ligeira melhoria do nível de liquidez. As informações reportadas pelas instituições apontam para *gaps* menos acentuados de liquidez, o que pode indiciar uma melhoria geral do quadro de gestão do risco de liquidez nas instituições.

O sector segurador registou um bom ritmo de actividade, acusando um nível de solvabilidade elevado e uma boa margem de solvência.

A Bolsa de Valores, apesar de não registar nenhuma emissão no 1º semestre do ano, confirmou, regra geral, o pagamento de juros e dividendos por parte de empresas emitentes⁴, contribuindo assim para o financiamento quer do sector público, quer do privado, através do mercado de capitais.

Os testes de *stress* alertam para potenciais riscos em caso de ocorrência de choques ao crédito, nomeadamente nos sectores da construção, habitação e consumo, com impacto suficiente e materialmente relevante para comprometer a estabilidade do sistema financeiro nacional.

⁴ Todas as empresas emitentes cumpriram com as suas obrigações contratuais, quanto ao pagamento de cupões, à excepção da Cabo Verde Fast Ferry

