

COMUNICADO

ASSUNTO: MEDIDAS DE AFROUXAMENTO MONETÁRIO

1. A economia cabo-verdiana é fortemente influenciada pela dinâmica da economia internacional, mormente da Zona Euro.
2. Neste contexto, a persistente crise económica e financeira na Área do Euro contribuiu para o abrandamento do crescimento da economia nacional, ao mesmo tempo que tornou inadiável a superação urgente dos constrangimentos existentes.
3. Com efeito, não obstante alguns progressos registados, Cabo Verde continua a enfrentar importantes desafios no seu processo de desenvolvimento face à diminuição dos investimentos públicos e privados e, conseqüentemente, ao fraco dinamismo da actividade económica.
4. Assim, para que haja, nos próximos tempos, um crescimento interno mais robusto, é imperioso, entre outras situações, que sejam adoptadas medidas de política activa e eficaz de utilização dos recursos disponíveis.
5. Com o respaldo da evolução benigna da inflação e das contas externas, o BCV vem implementando, desde Maio de 2013, uma política moderada de afrouxamento monetário. Tem utilizado as facilidades permanentes de depósitos e de empréstimos, bem como a emissão de títulos próprios, como instrumentos essenciais para influenciar a decisão dos bancos comerciais e gerir a liquidez no sistema bancário.
6. Contudo, a transmissão das medidas de política monetária à economia real não tem sido a desejável, devido tanto a condicionantes estruturais como à conjuntura macro-financeira desfavorável.
7. Com efeito, o insuficiente desenvolvimento do sistema financeiro, o custo do *funding* dos bancos e o estágio incipiente de desenvolvimento do mercado interbancário e do mercado secundário da dívida pública de curto prazo reduzem significativamente a eficácia das intervenções de política monetária.
8. Por seu turno, a actual conjuntura macro-financeira, propicia ao agravamento dos riscos de crédito e macroeconómicos bem como à manutenção do excedente de liquidez do sistema bancário, dificulta o processo de intermediação financeira. Desta situação resultam efeitos agravados na dinâmica da actividade económica, aliados à persistência de elevados custos operacionais e de contexto para o sector financeiro.

9. No quadro do regime cambial em vigor, o Banco de Cabo Verde atribui, na sua regra monetária, uma ponderação necessariamente elevada à componente desvio da inflação, aproximando as expectativas de inflação do país às expectativas da Área do Euro.
10. Após um período de taxas relativamente elevadas em 2011 e 2012, a inflação média anual iniciou, a partir do segundo trimestre de 2013, uma trajectória descendente, tendo-se fixado em Dezembro de 2014 em -0,2 por cento. As projecções actualizadas apontam para a persistência da deflação em 2015, determinada pela redução dos preços de petróleo nos mercados internacionais e dos preços no consumidor do principal fornecedor de Cabo Verde - a Zona Euro.
11. A deflação dos preços no consumidor, se agravada por um abrandamento da procura, poderá exacerbar a ineficiência da transmissão monetária e afectar muito negativamente a dinâmica da actividade económica.
12. Com efeito, a deflação influencia as expectativas dos agentes económicos, podendo estes preferirem adiar o consumo e o investimento, na esperança de que os preços irão continuar a baixar no futuro.
13. No caso de Cabo Verde, contudo, não há evidências que os consumidores poderão adiar o consumo na expectativa de que os preços continuem a cair, na medida em que o cabaz representativo de consumo nacional é composto sobretudo por bens essenciais, bens esses difíceis de serem substituídos. Sendo muitos deles importados, é expectável que o poder de compra e o rendimento disponível das famílias sofram algum aumento em função da redução da inflação importada, compensando, em certa medida, o choque adverso do mau ano agrícola em 2014.
14. Inversamente, tendo em conta que as receitas do Estado estão fortemente associadas aos preços de bens e serviços, uma queda persistente dos mesmos tenderia a reduzir a arrecadação e, por consequência, as despesas públicas. Esta situação poderá levar o governo a incorrer em mais dívida, relegando a política monetária para um papel ainda mais solitário de estímulo ao crescimento de curto-prazo.
15. Neste quadro, os eventuais benefícios da deflação importada poderão ser contrariados pela deterioração da posição orçamental do governo e a conjugação desses efeitos poderá favorecer ou não a actividade económica e, portanto, poderá ou não facilitar a implementação de medidas de política monetária.

16. O escopo da política monetária do país é, ainda, delimitado pela condição necessária de garantir a credibilidade do regime cambial de peg fixo ao Euro. Assim, a manutenção de reservas externas em níveis que permitam sustentar a credibilidade do regime cambial afigura-se como o objectivo estratégico da política monetária do Banco de Cabo Verde.
17. A envolvente interna, onde se destaca a deflação, uma evolução insatisfatória do crédito à economia e um nível relativamente confortável de reservas cambiais, interpela-nos no sentido da ponderação de medidas complementares, ao nível da política monetária. Estas enquadram-se em medidas acomodatócias de política monetária, tendo em vista o aperfeiçoamento da transmissão monetária e o estímulo ao crédito à economia e ao crescimento económico, por via do canal das expectativas e de confiança.
18. Neste quadro, a necessidade de estimular o financiamento de investimentos produtivos com viabilidade para sustentar o fortalecimento da economia nacional, pressupõe a avaliação do impacto de um afrouxamento monetário adicional, com recurso também à alteração da taxa das reservas obrigatórias.
19. As reservas obrigatórias compreendem actualmente 18 por cento dos depósitos do sistema bancário nacional com maturidade até dois anos. Embora sejam consideradas economicamente ineficientes, na perspectiva de alguns especialistas na matéria, são o instrumento da política monetária cabo-verdiana mais eficaz e suprem, em certa medida, a inexistência de um esquema de segurança de depósitos em Cabo Verde.
20. Como se sabe, os bancos recebem imóveis como garantia dos créditos concedidos. Com a crise financeira internacional e o subsequente aumento do crédito vencido, em especial no sector imobiliário-turístico, as instituições bancárias foram obrigadas a proceder à execução de algumas garantias hipotecárias, tendo resultado no aumento de imóveis no seu balanço.
21. Tendo em conta a sua liquidez e a necessidade de se focalizarem no seu negócio principal, a legislação prevê que os bancos tenham o prazo de dois anos para alienar esses imóveis. Caso contrário, o valor dos mesmos é deduzido aos fundos próprios, com impacto a nível do rácio de solvabilidade – um dos principais indicadores de solidez dos bancos.
22. No âmbito da reunião ocorrida no dia 06 do corrente com os bancos comerciais, foi referida a possibilidade do BCV estender o prazo acima referido. Reconhece-se que a sua extensão poderá criar uma almofada de libertação de recursos por parte da banca, com efeitos benéficos ao nível da actividade bancária.

23. Pelo exposto,

Visando estimular o crédito à economia e favorecer o crescimento económico do país, num contexto de deflação e de aumento expressivo das reservas cambiais; e

Tendo em conta o contexto internacional e a evolução das taxas de juro internacionais, com destaque para a Área do Euro, o Conselho de Administração, reunido no dia 12 de Fevereiro, deliberou as seguintes medidas de política monetária e de natureza prudencial, a entrar em vigor a partir do dia 16 do corrente mês:

- Redução da taxa de reservas mínimas de caixa em 3 pontos percentuais, dos actuais 18% para 15% (uma diminuição na ordem de 16,7%);
- Redução da taxa directora em 25 pontos base, passando dos actuais 3,75% para 3,50%. Consequentemente, as taxas indexadas passam a apresentar a seguinte alteração:
 - Taxa de Facilidade Permanente de Cedência de Liquidez - de 6,75% para 6,50%;
 - Taxa de Facilidade de Absorção de Liquidez - de 0,5% para 0,25%.

Quadro (Nova Estrutura de Taxas)

Taxas	Estrutura Anterior	Nova Estrutura
Disponibilidades Mínimas de Caixa	18,0%	15,0%
Taxa Directora	3,75%	3,50%
Taxa de Cedência de Liquidez	6,75%	6,50%
Taxa de Absorção de Liquidez	0,50%	0,25%
Redesconto	7,75%	7,50%

- Alargamento do prazo para a alienação dos imóveis recebidos pelos bancos em dação, de 2 para o máximo de 5 anos, com abate escalonado aos fundos próprios.

24. Com a implementação dessas medidas, o BCV espera um aumento do crédito à economia e a redução das taxas de juro activas, tendo em conta a folga criada com a redução dos custos operacionais. O aumento do crédito à economia, por sua vez, induzirá um impulso adicional ao crescimento do PIB real. Do mesmo modo, espera-se com essas medidas, contribuir para a elevação do Índice de Preços no Consumidor, combatendo o cenário de deflação.
25. 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. Ou seja, antecipa-se que o sector bancário terá uma acção consequente enquanto agente impulsor da transmissão monetária, bem como do crescimento económico. A expectativa do BCV é que haja, portanto, maior proactividade na selecção dos projectos para crédito, imposição de maior confiança no mercado, maior inovação e competitividade.
26. Outrossim, o impacto da redução das Reservas Mínimas de Caixa, como qualquer outra medida de estímulo monetário, só será potenciado, de forma sustentável, com a implementação eficiente de medidas visando o reforço do balanço dos bancos e a redução dos riscos que ameaçam a estabilidade financeira do país. Medidas essas complementadas com:
- (i) O aprofundamento das reformas estruturais que possibilitem a melhoria das infraestruturas e a diversificação dos produtos de investimento do sector financeiro;
 - (ii) O reforço da governança corporativa; e
 - (iii) A redução dos riscos da economia e o aumento da sua competitividade, que passa também pelo aumento da literacia financeira da população cabo-verdiana e pela redução expressiva da informalidade na economia.
27. Ao nível do sistema financeiro os desafios centram-se, naturalmente, na melhoria e reforço da Supervisão Bancária aliada à modernização dos Sistemas de Pagamentos, visando, em última instância, a criação de condições para acorrer a eventuais vulnerabilidades que uma ou outra instituição financeira possa vivenciar.
28. Finalmente, importa referir que os desafios enfrentados relativamente à eficácia da política monetária no seu impacto final na economia real, não são, contudo, um apanágio da economia de Cabo Verde. Isto porque esta eficácia pressupõe a observância de condições favoráveis noutros sectores. A nível internacional, um caso paradigmático é o da Área do Euro, região económica com a qual Cabo Verde evidencia uma forte sincronização, onde medidas não convencionais vêm sendo testadas.

BCV, 13 de Fevereiro de 2015