

Banco de Cabo Verde

Relatório de Estabilidade Financeira – 2008

Índice

Sumário Executivo.....	2
1. Introdução	Erro! Marcador não definido.
2. Enquadramento internacional	5
3. Avaliação da estabilidade financeira	10
3.1. Evolução global da situação económica	10
3.2. Situação monetária.....	11
3.3. Sector financeiro	19
3.3.1. Actividade bancária	20
3.3.2. Sector segurador.....	29
3.3.3. Mercado de valores mobiliários.....	35
3.3.4. Sistema de pagamentos	39
3.4. Quadro institucional.....	45
3.4.1. Actividade bancária e parabancária	45
3.4.2. Prevenção da lavagem de capitais e do financiamento do terrorismo	46
3.4.3. Sector Segurador.....	47
3.4.4. Mercado de valores mobiliários.....	48
4. Perspectivas.....	50

30 de Junho de 2009

Sumário Executivo

O sector financeiro cabo-verdiano beneficiou em 2008 de um quadro macroeconómico favorável apesar da crise económica que assolou a economia mundial. O Produto Interno Bruto cresceu à taxa de 5,9% e a inflação, apesar de manifestar uma tendência altista, evoluiu dentro de limites que não põem em causa a estabilidade da economia. A situação financeira do Estado permaneceu saudável, as reservas externas do país situaram-se a um nível confortável. Em suma, estiveram reunidas as condições para a garantia da estabilidade cambial ou seja, a manutenção da paridade da moeda nacional com o Euro.

A evolução desfavorável da conjuntura externa em 2008 manifestou-se primeiro através da subida nos preços internacionais dos produtos energéticos e dos bens de primeira necessidade e, num segundo momento, através da influência negativa que a crise económica e financeira internacional teve na actividade económica e na balança de pagamentos nacionais.

O sistema financeiro cabo-verdiano manteve-se estável durante o período, quando analisado na base de um conjunto de indicadores, designadamente os rácios de actividade, de solvência e de rentabilidade.

Registou-se um grande dinamismo no sector bancário, com elevadas taxas de crescimento no geral e com destaque para o crédito. O rácio de adequação do capital situou-se ligeiramente acima do exigido em termos do regulamento nacional e consideravelmente acima do recomendado pela Comissão de Basileia. A rentabilidade dos capitais próprios registou níveis bastantes satisfatórios para a indústria. O elevado nível de crédito em situação irregular constituiu a principal fragilidade dos bancos cabo-verdianos.

Apesar da sua reduzida relevância relativa, o sector segurador tem vindo a consolidar-se, registando taxas de crescimento interessantes e melhoria da sua estrutura financeira. A concentração da carteira de prémios nos seguros obrigatórios constitui uma das grandes limitações deste ramo de actividade. Novos produtos financeiros para captação de poupança de particulares, a dinamização do ramo “Vida Financeiro” e a abertura do mercado ao investimento externo são as iniciativas em curso que deverão contribuir para a expansão do sector e para o aumento da sua competitividade.

O mercado de capitais prosseguiu com uma trajectória global ascendente, consolidando a sua posição enquanto alternativa para os aforradores e para as empresas. Os desafios existentes têm sido geridos, criando as condições para a materialização do potencial de crescimento deste novo mercado.

Com vista a criar condições para o surgimento de novas instituições, de produtos e de serviços financeiros, estão sendo promovidas amplas reformas na infra-estrutura legal e regulamentar do sistema financeiro na sua globalidade, baseadas nos melhores princípios e práticas. O sistema financeiro nacional vai assim apoiando na abordagem aos desafios do desenvolvimento de Cabo Verde, em linha com as necessidades do nosso mercado. A continuação e o aprofundamento das iniciativas em curso irão contribuir para a edificação de um sistema financeiro actualizado mas também competitivo no plano internacional, preservando a sua utilidade como instrumento de captação do investimento externo.

1. Introdução

O Banco de Cabo Verde tem por atribuição principal a manutenção da estabilidade dos preços assim como *promover no país a liquidez, a solvência e o funcionamento adequado de um sistema financeiro assente na estabilidade do mercado*. Nesse sentido, um Relatório de Estabilidade Financeira constitui um instrumento de trabalho que contribui para ajudar na compreensão de questões relacionadas com a estabilidade financeira, particularmente num momento em que se assiste a uma crise aguda no sector a nível internacional.

Contrariamente à estabilidade dos preços, a estabilidade financeira não é um fim em si mesmo, mas antes representa uma importante pré-condição para um crescimento económico sustentável. Instituições e um mercado financeiro operando de forma deficiente perturbam o bom funcionamento da economia real, em particular afectam o normal comportamento das empresas e dos particulares, em suma influenciam negativamente as condições de produção, de investimento e de consumo. Por outro lado, um sistema financeiro eficiente contribui para o desenvolvimento das economias.

Está-se face a um sistema financeiro estável quando existe um alto grau de confiança em como as instituições financeiras e o mercado são capazes de cumprir as suas obrigações contratuais sem interrupção ou recurso à assistência externa. Para tal torna-se necessário dispor de uma efectiva infra-estrutura de regulação, de um mercado desenvolvido e de instituições saudáveis. Por outro lado, a instabilidade do sistema manifesta-se através da falência de bancos e de outras instituições financeiras, da falta de liquidez e, por último, através da interrupção nos sistemas de pagamentos.

Se durante muitos anos os Bancos Centrais estiveram focalizados nas questões de estabilidade de preços e execução da política monetária, a recente crise trouxe para a ribalta a necessidade de uma maior focalização nas questões de estabilidade do sistema financeiro no seu conjunto.

É neste contexto que o Banco de Cabo Verde inicia a publicação regular de um relatório de estabilidade financeira. Baseado numa análise da dinâmica actual registada no sector, o relatório pretende ser um instrumento de monitorização e avaliação da performance do sector e, por outro lado, de compreensão dos riscos para os intermediários financeiros e para outros participantes no mercado. Apresenta igualmente recomendações que poderão ajudar na formulação de políticas e medidas, de modo a evitar ou mitigar os efeitos desses riscos, permitindo assim ao mercado desempenhar adequadamente o seu papel de contribuir para o financiamento da actividade

económica no país.

2. Enquadramento internacional

Durante o ano de 2008¹ assistiu-se à intensificação da crise financeira que assolou os mercados internacionais a partir do segundo trimestre de 2007. Com as incertezas no mercado financeiro internacional a conduzirem à perda de confiança nas instituições financeiras, a crise, que teve a sua origem no mercado de crédito à habitação nos EUA, alastrou-se à escala global no último trimestre do ano.

Com efeito o que começou por ser uma crise relacionada com o crédito à habitação de alto risco (“*subprime mortgage*”) nos EUA, alastrou-se ao mercado internacional através dos diferentes produtos e instrumentos titularizados (*residential mortgage-backed securities – RMBS*, *collateralised debt obligations – CDO*, entre outros), adquiridos na sua grande maioria por instituições financeiras mundiais.

A falta de confiança que afectou as instituições financeiras operando no mercado internacional acabou por afectar os depositantes e outros investidores cedentes de fundos. Assistiu-se assim a um aumento das necessidades de fundos próprios com a assunção de perdas e desvalorização de diversos activos, aprofundando ainda mais os problemas de liquidez a nível mundial.

Neste contexto, os spreads de crédito começaram a subir, atingindo em alguns sectores máximos desde 2002 (um ano marcado pelos escândalos contabilísticos associados à Enron e à Worldcom, por exemplo). No caso do sector financeiro, os spreads de crédito atingiram mesmo máximos históricos. Ao mesmo tempo, as taxas de juro do mercado monetário (Euribor e Libor) descolaram dos juros de referência, reflectindo uma degradação dos níveis de confiança, uma maior pressão sobre os balanços dos bancos e, em geral, a relutância em emprestar dinheiro (mais do que os spreads, deve-se fazer referência à disponibilidade dos créditos).

¹ O presente relatório utiliza informações e dados referentes ao ano de 2008 e a situação a 31 de Dezembro do mesmo ano. Excepcionalmente, e quando relevante, são também analisadas informações e dados disponíveis até 30 de Junho de 2009.

O prolongamento da crise, a contínua queda dos indicadores do sector da habitação nos EUA e a forte subida dos preços dos combustíveis criaram as condições para que as principais economias mundiais, e em particular a dos EUA, entrassem em recessão a partir do último trimestre do ano, levando os mercados a “exigir” uma resposta mais forte por parte das autoridades internacionais.

Assim, nas principais economias industrializadas, os bancos centrais pressionados pelos efeitos da crise na economia real, designadamente as quedas no produto e o aumento dos níveis de desemprego, reduziram as suas taxas directoras para níveis próximos do zero e de forma agressiva utilizaram os seus balanços para pôr a funcionar os mercados monetários e de crédito, com efeitos nas diferentes taxas de juro de mercado. Também assumiram parte do processo de intermediação normalmente assegurado pelo sector privado, através da compra directa de títulos de dívida (pública e privada). Por sua vez, os Governos assumiram políticas orçamentais expansionistas, permitindo aumentos nos seus défices e na dívida pública, através da aprovação de pacotes orçamentais de emergência.

As autoridades dos EUA foram das primeiras a intervir salvando da falência grandes instituições financeiras, caso da seguradora AIG, através da aprovação de importantes pacotes de apoio orçamental (a exemplo o Plano Paulson). O FED tem sido de facto o banco central mais activo na implementação implícita de abordagens heterodoxas da política monetária. Com efeito, desde Setembro de 2008, para além de prosseguir com a redução da taxa directora, iniciou um programa de compra de dívida pública no montante de 300 mil milhões de USD, o que tem tido como consequência a expansão do seu balanço.

Efectivamente, no último trimestre de 2008, operou como “emprestador” de último recurso através da criação e expansão de facilidades de crédito e, paralelamente, remunerando as reservas excedentárias, passando assim a desempenhar um papel chave no mercado interbancário.

Por sua vez, o Banco de Inglaterra desceu a sua taxa *repo* para 0,5%, o valor mais baixo desde o século XVII, e iniciou também um período de medidas não convencionais através da apresentação de um plano de £75 mil milhões destinados em parte à compra de dívida pública.

Já o Banco Central Europeu (BCE), o único dos bancos centrais de referência que ainda tem margem de manobra na utilização de instrumentos convencionais de política monetária, adoptou uma postura mais conservadora, reduzindo os juros de forma mais lenta que o Reino Unido e os Estados Unidos.

Com o alastramento da crise financeira ao sector real da economia, observa-se que a principal preocupação dos bancos centrais das principais economias desenvolvidas centra-se hoje na estabilidade do sistema financeiro e na reanimação da actividade económica.

No entanto, apesar do sentimento nos mercados financeiros dar sinais de alguma recuperação, o sistema financeiro encontra-se ainda condicionado pelas perdas a assumir nos próximos anos, em função da deterioração da qualidade dos seus activos (em particular, do crédito), porquanto, o FMI estima que as perdas acumuladas pelo sector financeiro entre 2007 e 2010 atinjam os 4 bilhões de dólares. Com efeito, a contracção económica e a degradação do valor dos activos financeiros pesam sobre o balanço das instituições financeiras, que continuam a debater-se com problemas de adequação de capital, o que diminui a predisposição para a concessão de crédito. Contudo, o anterior ambiente de baixas taxas de juro, que levou as instituições financeiras a assumirem riscos em demasia, não se deverá repetir, e estas instituições passam agora por um processo de desalavancagem o qual, face às restrições de capital e de liquidez, continuará ainda a condicionar o ambiente para a concessão de crédito em 2009.

No que respeita aos países emergentes, embora não estivessem na linha de frente da crise, a sua vulnerabilidade aos efeitos da mesma foi considerável, tendo-se registado uma redução acentuada nos fluxos financeiros para esses países. Segundo o Banco Mundial², em 2008 o fluxo de investimento privado destinado aos países em desenvolvimento caiu em mais de 40%, contrariando uma tendência ascendente que se registava desde 2003.

As bolsas nesses países registaram quedas generalizadas, aumento nos *spreads* nas taxas de juros das obrigações, colapso da procura no mercado obrigacionista e aceleração brusca na saída de capitais. A queda foi particularmente acentuada nos chamados BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China), cujos mercados registaram perdas superiores a 50%. Mesmo nos mercados com melhor desempenho, casos do Chile, México e África do Sul, registaram-se perdas superiores a 20%.³

² *Global Development Finance 2009: Charting a Global Recovery*, World Bank.

³ *Ibid.*

Segundo o FMI⁴, a tendência negativa em termos de fluxos de recursos para os países emergentes, iniciada em 2008, deverá continuar, estando previstos fluxos líquidos negativos em 2009 e poucas hipóteses de recuperação em 2010 e 2011.

CAIXA

Encontro do G-20 e o programa “Short - Term Liquidity Facility “ criado pelo FMI

Perante a evidência dos efeitos da crise financeira global nas economias emergentes, o Fundo Monetário Internacional anunciou a 29 de Outubro de 2008, a criação de um programa denominado “ SFL- Short Term Liquidity Facility”, destinado a fazer face às necessidades de liquidez destes países.

O principal objectivo deste programa é o de servir de suporte ao funcionamento dos mercados emergentes em situações de carências temporárias de liquidez que possam eventualmente enfrentar em decorrência da crise financeira. O principal pré-requisito exigido aos países para acederem a este programa é o registo de um conjunto de políticas económicas sólidas. O acesso ao mercado internacional de capitais e um nível de endividamento sustentável constitui outro critério de elegibilidade. O desembolso previsto pelo FMI, no âmbito deste programa, ascende a 500% da quota dos países elegíveis, não estando sujeito a quaisquer condições previstas nos programas tradicionais do Fundo nomeadamente o faseamento dos desembolsos ou condicionalismos específicos, o que acelera o processo de desembolso. Os empréstimos com maturidade de três meses, são permitidos por três vezes, durante um período de 12 meses.

Apesar de se considerar que o programa SFL seja favorável aos mercados, tem sido alvo de algumas críticas. Há quem considere que a maturidade seja demasiado curta e que o limite quantitativo imposto, de 5 vezes o valor da cota, possa ser insuficiente nos países em que os mercados são muito desenvolvidos. Alguns críticos são da opinião que o SFL pode encorajar a saída de capitais dos mercados emergentes, e contribuir para o acréscimo do nível de endividamento dos países. Adicionalmente, defendem que os países apoiados pelo “ IMF Liquidity Facility” poderão enfraquecer à medida que aumenta a falta de confiança relativamente à sua situação financeira (efeito estigma).

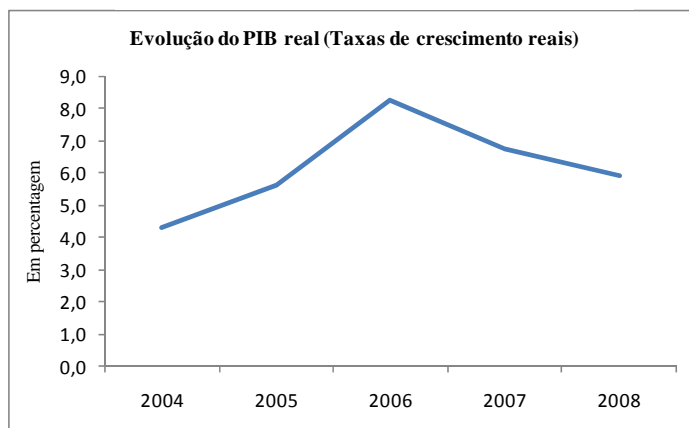
Numa declaração feita na sequência da reunião do G-20 realizada em Washington a 15 de Novembro de 2008 para discutir as medidas a tomar para fazer face à crise global, foi destacado o importante papel interventor do FMI na actual crise tendo sido referido que o Programa SFL constitui um dos passos importantes no processo. O governo Japonês declarou que um montante adicional de 100 biliões de dólares será disponibilizado ao FMI.

3. Avaliação da estabilidade financeira

3.1. Evolução global da situação económica

Num contexto globalmente adverso de forte desaceleração da actividade económica mundial e tendo em conta o grau de abertura da economia cabo-verdiana, em particular com a Zona Euro, a economia nacional apresentou em 2008 um abrandamento no ritmo de crescimento económico com o PIB a crescer 5,9% em termos reais, face aos 6,7% registados em 2007. Este desempenho do produto traduz, essencialmente, o forte abrandamento da procura interna, tendo registado uma redução no seu contributo para o crescimento económico de 15,6 p.p. em 2007 para 6,8 p.p. em 2008, em resultado sobretudo da evolução do consumo e investimento privados.

Taxa de crescimento Real do PIB
(2004-2008)



O sector do Turismo continuou a ser o pilar dominante da economia de Cabo Verde. Apesar do aumento no número de visitantes que se traduz também numa variação positiva das receitas, assiste-se à diminuição do rácio receitas em percentagem do PIB, em parte devido à desaceleração no ritmo de crescimento das receitas face a anos anteriores, fruto do contexto internacional adverso.

Indicadores de Turismo

	2006	2007	2008
Hóspedes	241.742	267.188	285.141
Dormidas	1.261.497	1.307.558	1.711.875
Receitas de Turismo* (milhões CVE)	17.495,4	23.495,5	25.334,4
Receitas do Turismo em % PIB	16,8%	20,4%	19,4%
Participação nos Serviços**	52,2%	59,7%	60,8%

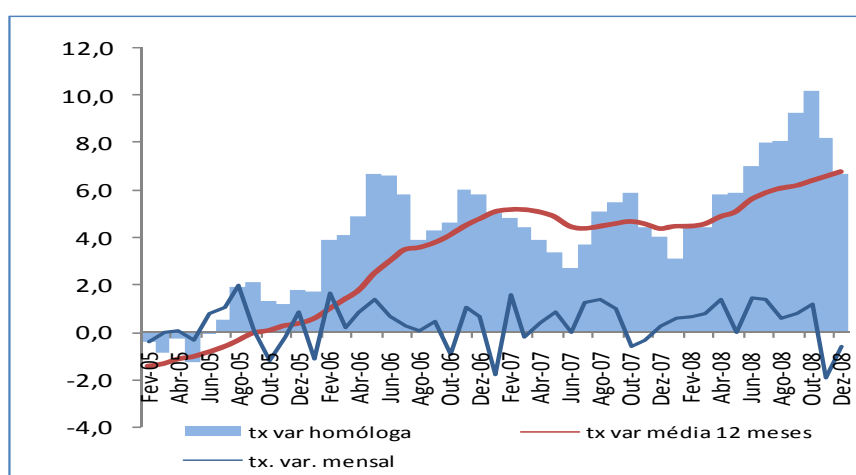
Fonte: Banco de Cabo Verde

* Crédito de viagens de turismo, Balança de Pagamentos

** Crédito viagens de turismo/crédito total dos serviços

A Taxa de Inflação medida pelo índice de preços no consumidor (IPC) apresentou uma pronunciada tendência de aceleração, com a taxa de variação média 12 meses a atingir os 6,8%, 2,4 p.p. acima do valor registado no ano anterior.

Taxa de Inflação (2005-2008)



Fonte: INE, BCV

A variação do índice de preços traduziu em larga medida o comportamento dos preços dos produtos energéticos e dos bens alimentares transformados que registaram perfil ascendente durante o ano.

3.2. Situação monetária

A pequena dimensão, o grau de abertura da economia e a adoção de um regime de *peg* fixo ao Euro deixam pouco espaço para a implementação de políticas monetárias autónomas em Cabo Verde. O comportamento da massa monetária pode assim ser visto em grande medida como um processo de

Principais Indicadores da Situação Monetária

	2007				2008			
	Tri 1	Tri 2	Tri 3	Tri 4	Tri 1	Tri 2	Tri 3	Tri 4
Activos Externos Líquidos	14,2	16,3	7,2	22,8	19,6	6,6	-0,5	-6,3
Crédito Interno Total	17,8	11,3	8,6	0,6	0,0	10,7	18,7	18,8
Crédito Líquido ao SPA	-3,6	-13,2	-19,9	-25,5	-31,0	-18,4	-8,3	-8,1
Crédito à Economia	33,8	28,3	27,0	15,5	16,6	24,3	29,6	28,7
M1	19,3	17,4	16,3	12,5	19,5	20,3	17,1	4,5
M2	17,0	15,2	12,2	9,7	8,5	10,8	10,0	7,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

ajustamento à esfera real, em que os desenvolvimentos na Balança de Pagamentos desempenham um papel decisivo. Neste contexto, o comportamento da Balança de Pagamentos condiciona a evolução dos agregados monetários e determina a natureza da política monetária implementada no país.

Em 2008, a taxa de crescimento da Massa Monetária, M2, situou-se nos 7,9%, abaixo dos 9,7% registados no ano anterior, o que sugere uma tendência de abrandamento gradual do ritmo de expansão monetária quando em anos anteriores esse agregado crescia a dois dígitos.

Esta evolução da massa monetária ficou a dever-se essencialmente ao comportamento do agregado Crédito Interno e em particular à sua componente Crédito ao Sector Privado, dado o desempenho desfavorável do sector externo. Assim, o vigoroso crescimento da Massa Monetária induzido pela rápida expansão do crédito foi parcialmente mitigado pela evolução adversa da Balança de Pagamentos.

Com efeito, o Crédito Interno com um aumento de 18,8% em 2008, reflecte a conjugação de efeitos mistos decorrentes do acréscimo em 25,6% do Crédito à Economia e o decréscimo do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo (-8,5%). A evolução da actividade económica, associada a algum efeito desfasado de medidas de política monetária, nomeadamente a redução da taxa das reservas obrigatórias de 15% para 14% em 2007, explica o comportamento do Crédito à Economia. Com uma taxa de crescimento de 29% durante o ano, o Crédito ao Sector Privado assumiu o papel de principal impulsionador do crescimento da liquidez, com um impacto expansionista de 16 %, alimentado sobretudo pelo crédito a particulares, habitação e outros fins, que representaram cerca de 54% do total concedido e pelos sectores da construção e obras públicas, comércio, restaurantes e hotéis e serviços prestados às empresas.

Apesar da redução verificada no final de 2008, os depósitos do Governo Central, continuaram a sustentar a redução do Crédito Líquido ao Sector Público Administrativo.

Depósitos do Governo no BCV

	(milhões de escudos)				
	2004	2005	2006	2007	2008
Depósitos do Governo no BCV	1.184,3	2.896,2	1.990,4	4.345,6	3.561,3

Por seu lado, a posição externa líquida do sistema Bancário deteriorou-se relativamente a 2007, com o stock dos Activos Externos Líquidos do Sistema (AEL) a apresentar uma taxa de crescimento homóloga negativa de 6,3% em 2008, quando em 2007 crescia cerca de 23%.

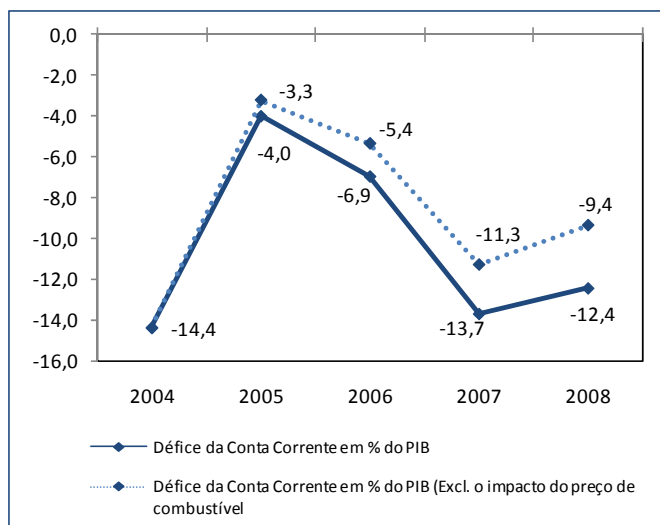
Com efeito, apesar de alguma acumulação de reservas cambiais oficiais detidas pelo Banco Central, que cresceram 8% em termos homólogos, contra os 35% registados no ano anterior, assistiu-se a uma redução significativa das DLX dos bancos comerciais, pelo que com a contracção das DLX do sistema registou-se um contributo negativo deste agregado para o crescimento da massa monetária.

Esta evolução, ligada aos desenvolvimentos a nível da Balança de Pagamentos, vem contrariar a tendência dos últimos anos que se tem caracterizado por um aumento contínuo das DLX.

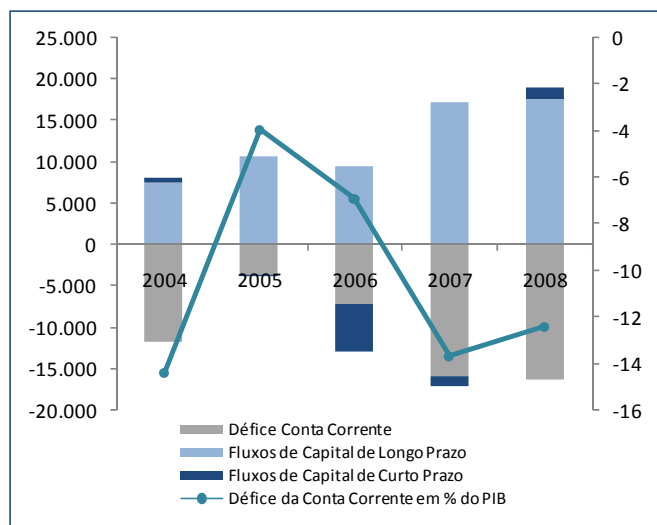
A evolução da Balança de Pagamentos, em particular da sua Conta Corrente, tem sido condicionada pelo comportamento das importações de bens e exportações de serviços. Em 2008 o agravamento do défice da conta corrente esteve associado fundamentalmente à desaceleração do ritmo de crescimento das exportações líquidas de serviços, que cresceram somente 6,8% em 2008 contra os 36% de 2007, porquanto registou-se um crescimento menos acentuado das importações de bens, que resultou do decréscimo significativo das importações de bens de capital e da desaceleração no ritmo de crescimento das importações de combustíveis, 10,3% em 2008 face aos 55,4% em 2007, não obstante o aumento das importações de bens de consumo e intermédios. Assim, apesar da evolução positiva do saldo da conta financeira, o aumento do défice da conta corrente contribuiu para a diminuição das Disponibilidades Líquidas sobre o Exterior (DLX) do sector monetário.

O aumento do preço dos combustíveis sobretudo a partir do segundo semestre de 2007, ao contribuir para o acréscimo das importações em valor, teve um impacto no aumento do défice da conta corrente que atingiu os 16 mil milhões de escudos em 2007. Assim de um défice da conta corrente em relação ao PIB de cerca de 7% em 2006, esse valor sobiu para 13,7% em 2007, diminuindo de novo para 12,4% em 2008. Excluindo o impacto do preço dos produtos energéticos, regista-se que essa diminuição foi mais expressiva, passando de 11,3% para 9,4%.

Conta Corrente em % PIB & Impacto do Preço Petroleo



Deficit da Conta Corrente e Fluxos de Capitais



Analisando a estrutura de financiamento da conta corrente constata-se que os fluxos de capitais de longo prazo, não criadores de dívida, representam a componente mais importante, com destaque para o investimento directo estrangeiro (IDE). Regista-se no entanto que, contrariamente à evolução no período 2004 a 2007, no qual essa variável tem um ritmo de crescimento bastante expressivo, em 2008 verifica-se uma desaceleração significativa, com uma taxa de crescimento de apenas 2,8%, reflexo da crise financeira internacional.

Sectores que Financiam o Déficit da Conta Corrente

	(em mil milhões de escudos)				
	2004	2005	2006	2007	2008
Conta Corrente	-11,8	-3,6	-7,2	-15,8	-16,2
Conta Financeira	10,8	3,5	8,0	15,6	23,7
Governo Geral (incl. Emp. da Autoridade Monetária e Reservas)	0,1	-0,8	-1,3	-2,7	2,8
Sector Privado (incl. Bancos)	10,7	4,3	9,3	18,3	20,9
Erros e Omissões	1,0	0,0	-0,8	0,2	-7,5

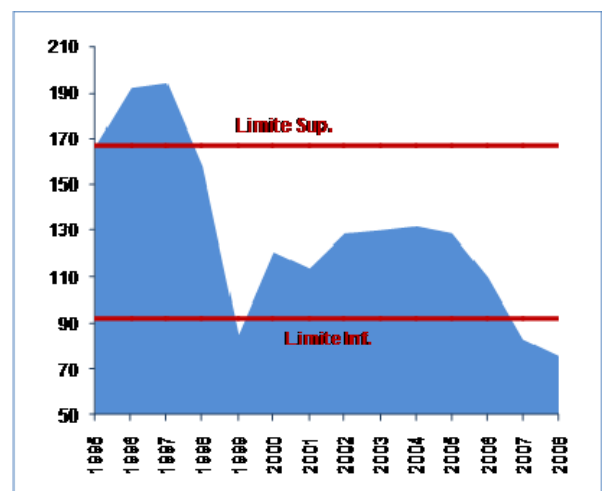
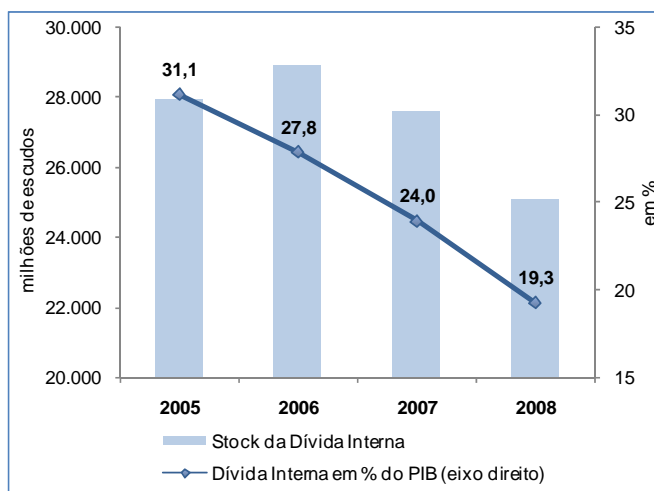
De forma geral, o défice da conta corrente resultante das actividades económicas do sector privado, tem sido financiado por fundos de longo prazo obtidos principalmente pelo sector privado, incluindo os bancos.

Por outro lado, a situação monetária do país vem beneficiando da redução das necessidades de financiamento do sector público, proporcionada pela política orçamental implementada. O Estado vem melhorando gradualmente o seu nível de endividamento líquido, o que tem contribuído positivamente para a estabilidade da Balança de Pagamentos e a manutenção do peg.

Assim, prosseguiu em 2008 a tendência para a redução do défice global (em 0.7 p.p. para 1.6% do PIB), alicerçada no aumento das receitas fiscais (IUR e IVA) e dos donativos, deixando ainda espaço para o crescimento das despesas de investimento (grau de execução, historicamente elevado, de 93% face ao orçamentado).

A diminuição das necessidades de financiamento do Sector Publico Administrativo, quando se assiste a uma redução sustentada do crédito titulado em Bilhetes e Obrigações do Tesouro, tem sido acompanhada pelo aumento relativo dos depósitos do sector público, com impacto directo na diminuição do crédito líquido ao sector público.

Analisando a evolução da dívida interna relativamente ao PIB constata-se que este rácio atingiu em 2008 o valor de 19,3%, uma redução de 4,7 p.p. face ao ano anterior, o que traduziu os efeitos conjugados do crescimento nominal do produto e diminuição do *stock* da dívida em termos absolutos. Esta evolução do rácio da dívida em termos do PIB, um indicador de sustentabilidade habitualmente utilizado, evidencia a trajectória de melhoria, situando-se ligeiramente abaixo do limite inferior do intervalo de referência de 20 a 25%.



O nível de endividamento interno em relação à capacidade do Estado de efectuar o reembolso, situou-se ligeiramente abaixo do limiar de sustentabilidade do intervalo de referência. O valor do *stock* da dívida interna inferior ao nível das receitas arrecadadas internamente espelha o reforço da capacidade de pagamento do Estado, o que por sua vez traduz o bom desempenho das receitas nos últimos anos.

Deve-se contudo chamar a atenção para a vulnerabilidade da sustentabilidade orçamental quando se

verifica que a consolidação orçamental tem sido realizada fundamentalmente pela via do aumento das receitas, particularmente após a introdução do IVA. Na verdade, dependendo do ritmo de actividade económica e consequentemente da maior ou menor arrecadação de receitas, ou seja tendo em conta a natureza pró cíclica dos impostos, o processo de consolidação orçamental poderá estar em risco, pondo em causa o elemento de suporte que a política orçamental vem dando à política monetária, com uma eventual erosão dos depósitos do Governo constituídos junto do Banco Central.

Analisando o comportamento das componentes da massa monetária em 2008, constata-se que os depósitos a prazo nas suas diversas modalidades mereceram a preferência dos agentes económicos, apesar do contexto de baixa das taxas de juro. Com efeito, os passivos quase monetários foram a principal fonte de crescimento da massa monetária (M 2), com 6%, já que o contributo do M1 é de

	2007				2008			
	Março	Junho	Setembro	Dezembro	Março	Junho	Setembro	Dezembro
M1	19,3	17,4	16,3	12,5	19,5	20,3	17,1	4,5
Circulação monetária	1,3	3,1	3,9	8,6	6,6	3,6	4,9	3,7
Depósitos à ordem M/N	25,0	21,7	19,7	13,6	22,8	24,6	20,0	4,8
Passivos quase-monetários	15,6	13,8	9,6	7,8	1,2	4,5	5,2	10,4
Depósitos a Prazo M/N	20,4	11,4	7,0	11,1	7,6	13,8	13,6	33,3
Depósitos de Emigrantes	7,3	6,5	5,5	4,3	3,8	3,7	3,7	3,4
M2	17,0	15,2	12,2	9,7	8,5	10,8	10,0	7,9

Fonte: Banco de Cabo Verde

apenas 1,9%.

Os instrumentos de pagamento mais disponíveis, (M1), diminuíram 4,5% em termos homólogos, em resultado da evolução negativa das suas componentes, os Depósitos à Ordem em moeda nacional e a Circulação Monetária. O peso da circulação nos meios de pagamento tem vindo a continuar a sua trajectória descendente, movimento inerente à modernização em curso do sistema de pagamentos, designadamente a expansão da rede Vinti4, descendo para 8.5% do total no final de 2008.

Neste ano registou-se uma quebra acentuada da preferência por depósitos à ordem em moeda nacional. Assiste-se a um processo de substituição por depósitos a prazo igualmente em moeda nacional, fenómeno esse que poderá ser explicado pelo contexto de incerteza que rodeia a actividade económica, impelindo os agentes económicos a uma maior apetência para os produtos de poupança, os quais representavam em Dezembro de 2008 mais de 20% do total dos meios de pagamento, face a 17% no final de 2007. A quase moeda apresenta uma evolução de 10,4% em termos homólogos,

sendo no entanto de realçar a evolução dos depósitos de emigrantes, rubrica de maior peso que ao longo do ano evidencia quedas sucessivas na sua taxa de crescimento atingindo o valor de 3.3% em Dezembro de 2008.

A salvaguarda do regime de *Peg* fixo bem como a necessidade de realizar as metas acordadas ao abrigo do acordo de *Policy Support Instrument* com o FMI, face a um período inicial de forte perda de reservas, levou a que o BCV inflectisse a natureza da sua política monetária. A partir do segundo semestre do ano introduziu alterações sucessivas na sua taxa directora, com repercussões imediatas nos instrumentos de gestão de liquidez, nomeadamente nas facilidades permanentes de liquidez. Assim, após em Julho de 2008 ter efectuado uma primeira subida em 25 pontos base na sua taxa de referência para o mercado, o BCV efectuou ainda mais dois aumentos em 50 pontos base, respectivamente, em Setembro e Outubro, com reflexo imediato nas taxas de juro das facilidades permanentes de cedência e absorção de liquidez em 8,25% e 2,75%, respectivamente.

As operações de esterilização da liquidez conduzidas pelo BCV através de operações de tipo *Open Market* consistiram na emissão e colocação de Títulos de Intervenção Monetária (TIM) à taxa directora e Títulos de Regularização Monetária (TRM). Os TIM, emitidos a prazo até 52 semanas, exercem uma função essencial na gestão da liquidez do mercado e os TRM, sendo títulos de curto prazo, emitidos num prazo máximo de 14 dias, são usados fundamentalmente para a sinalização da orientação da política monetária.

Em 2008, o BCV emitiu um total 16.210 milhões de ECV em TIM, representando uma variação em termos absolutos de 4.990 milhões em relação a 2007. Por outro lado, emitiu 28.545 milhões de ECV em TRM, mais 1.215 milhões de ECV que em 2007.

A taxa dos TRM, taxa directora, estabilizou-se nos 5,25%, a partir de Outubro de 2008, enquanto a taxa dos TIM flutuou ao longo do ano entre o mínimo de 4,5417% e o máximo de 5,6982%, distribuído pelos vários prazos (60, 90 e 180 dias).

Nível de Reservas Externas do Banco Central

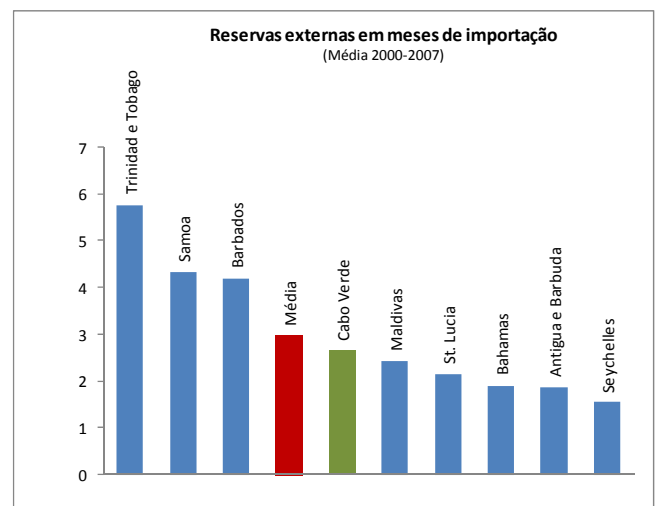
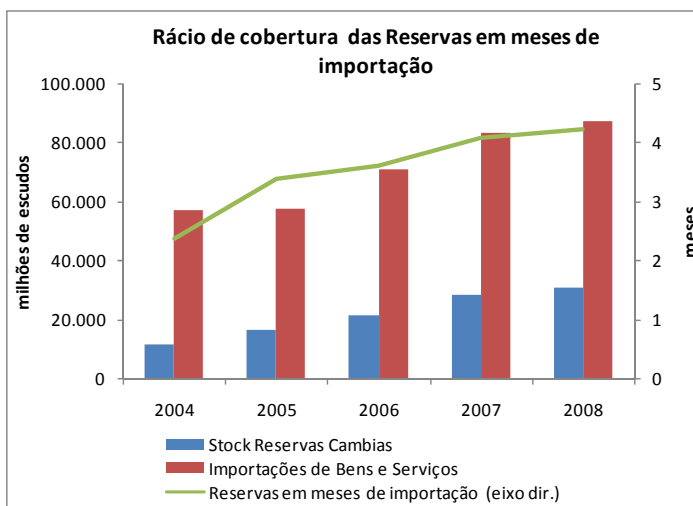
	2004	2005	2006	2007	2008
	(percentagem)				
Reservas/Base Monetária	58	72	93	115	115
Reservas/Base Monetária 1/	54	64	73	79	82
	(meses de importação)				
Reservas/Importações prospectivas	2,2	3,2	3,5	4,0	4,1
Reservas/Importações prospectivas permanentes 2/	2,6	3,8	4,3	5,2	5,4
Fonte: BCV					
1/ Inclui os títulos do BCV em posse das OIM e depósitos do Governo no BCV					
2/ Importações permanentes é igual a importações menos metade do IDE e das exportações de turismo					

Como resultado destas medidas de política, em 2008 a Base Monetária apresenta um menor crescimento comparativamente ao período homólogo de 2007, ou seja 8,4% face a 9,6%. Os Activos Externos Líquidos, sua principal fonte de alimentação, situa-se nos 29,750 milhões de escudos, representando um rácio de cobertura de 82% da soma da base monetária (circulação monetária e depósitos dos bancos no Banco Central) do stock de títulos de política monetária e dos depósitos de Governo no BCV. Regista-se uma evolução positiva do rácio com um aumento de 3 p.p. quando comparado com igual período do ano transacto.

A evolução moderada da Base Monetária, reflecte-se na evolução da oferta de moeda (M2) cujo ritmo de crescimento é também menor (7,9%). Os desenvolvimentos registados por estas variáveis reflectem em simultâneo os efeitos do menor influxo de capitais externos, da redução do crédito líquido ao sector público (designadamente pelo aumento dos depósitos) e do impacto das operações de esterilização de liquidez do Banco Central.

Assim e não obstante a moderação no ritmo de acumulação de reservas oficiais por parte do Banco Central é de referir que o nível registado no final de 2008, permanece confortável permitindo uma melhor cobertura da base monetária assim como uma cobertura de 4,1 meses de importações prospectivas, enquanto suporte da Balança de Pagamentos e por conseguinte um factor de estabilidade do regime monetário em vigor.

No entanto é de ressaltar que, quando comparado com países de dimensão e características semelhantes, verifica-se que Cabo Verde, apesar das melhorias evidenciadas na acumulação de reservas, continua abaixo da média, o que revela a necessidade de se continuar o processo de aumento de reservas internacionais e a poupança orçamental (Fiscal space), especialmente no contexto de algum declínio das Remessas dos Emigrantes, e assim ter as condições de melhorar a protecção contra choques macroeconómicos.



Assim se a avaliação do comportamento dos principais agregados de política monetária pode ser considerado positivo, nomeadamente a evolução das reservas externas oficiais e do rácio de cobertura da base monetária, enquanto elementos de credibilidade do regime de peg fixo, porém a sua sustentabilidade requer que a meta das reservas sirva de âncora para as políticas macroeconómicas, designadamente monetária e orçamental. Isto é, através da implementação de políticas monetária e orçamental prudentes que tenham por efeito a moderação da procura interna como forma de contribuir para o fortalecimento das reservas, conseqüentemente para a credibilidade do regime de peg.

A recente reclassificação (diminuição) do risco país passando Cabo Verde à categoria de B+, essencialmente reflecte o processo de consolidação orçamental em curso e o aumento das reservas externas.

Nesse sentido o objectivo deverá continuar a ser o aumento das reservas externas para que possam passar a representar valores sempre acima dos 4 meses de importações ou o equivalente a cerca de 6 meses de importações, excluindo as importações relacionadas com o IDE.

No entanto a emergência de novas ameaças, designadamente a queda das receitas do Estado devido a quebra da actividade económica, a redução das remessas de emigrantes e do IDE devido á crise internacional.

3.3. Sector financeiro

Em Dezembro de 2008 o sistema financeiro cabo-verdiano comportava cinco instituições de crédito, duas seguradoras, duas corretoras de seguros, a Bolsa de Valores de Cabo Verde, o Instituto Nacional de Precedência Social e cinco instituições parabancárias, das quais duas agências de câmbios, uma sociedade gestora de cartões de pagamentos; uma sociedade gestora de capital de risco e uma sociedade de leasing.

Também existe um sector *off-shore* constituído por catorze instituições sendo doze instituições bancárias e duas parabancárias no domínio de gestão de fundos que não será objecto desta avaliação.

O sistema financeiro é dominado pelas instituições bancárias. Com efeito, os activos das instituições bancárias representaram mais de 85% do activo do sistema financeiro “*on shore*” no período 2005-

2008. Em 2008 o activo dos bancos representavam cerca de 92% do PIB a preços de mercado. Se se considerar que o INPS tem representado entre 11% e 12% dos activos do sistema durante o período em consideração, concluí-se que os outros sub-setores são pouco significantes. Neste contexto, a estabilidade do sector financeiro está muito dependente da situação do sector bancário.

3.3.1. Actividade bancária

Os bancos cabo-verdianos vêm, nos últimos anos, melhorando progressivamente a sua rentabilidade, depois desta ter atingido o seu nível mais baixo em 2005. A rentabilidade dos capitais próprios (ROE) atingiu os 30.1% e 28,2 em 2007 e 2008 respectivamente depois de ter estado em cerca de 10,5% em 2005, valor muito abaixo do que tem sido norma na indústria em Cabo Verde. A ligeira quebra na rentabilidade dos capitais próprios registada em 2008 ficou a dever-se mais à necessidade de reforço destes fundos por razões prudenciais do que à degradação das condições do negócio. Com efeito, os resultados operacionais aumentaram cerca de 11,3% entre Dezembro de 2007 e Dezembro de 2008, atingindo 1,2 milhões de contos, o que representa um crescimento médio anual de 91,3% relativamente aos 0,2 milhões contos registados em 2005. Este resultado é o mais elevado registado que se começou a apresentar informações consolidadas do sector.



O desempenho em termos de resultados operacionais deveu-se fundamentalmente ao rápido crescimento da rubrica *Juros e Proveitos Equiparados*, crescimento este que contrasta com a relativa estagnação da rubrica *Juros e Custos Equiparados*. Esta evolução diferenciada tem por base o rápido

crescimento das operações de crédito num contexto em que o sistema bancário se debate com um excesso estrutural de liquidez. Os bancos aumentaram o volume de crédito sem terem necessidade de desenvolver um esforço idêntico na captação de recursos.

Com efeito, constata-se que os *Juros e Proveitos Equiparados* cresceram cerca de 24,1% e 19,4% em 2007 e 2008 respectivamente, atingindo 7 milhões de contos em finais de 2008. Por seu lado os *Juros e Custos Equiparados* decresceram 2% em 2007 e tiveram uma variação positiva de 13,8% em 2008, perfazendo os 2,4 milhões de contos. Como resultado, a Margem Financeira passou de 2,8 milhões de contos em 2006 para 4 milhões de contos em 2007 e 4,8 milhões de contos em 2008, o que corresponde a uma taxa de variação de 44,3% e 21,79% respectivamente. O diferencial entre o custo dos recursos e a remuneração das aplicações passou de 3,1 pontos percentuais em 2006 para 4,8 em 2008.

Em 2008, poderá também ter contribuído para o aumento dos Juros e Custos Equiparados o surgimento de outros produtos financeiros, em concreto acções e obrigações comercializadas através do mercado bolsista, o que terá levado os bancos a aumentar as taxas passivas.

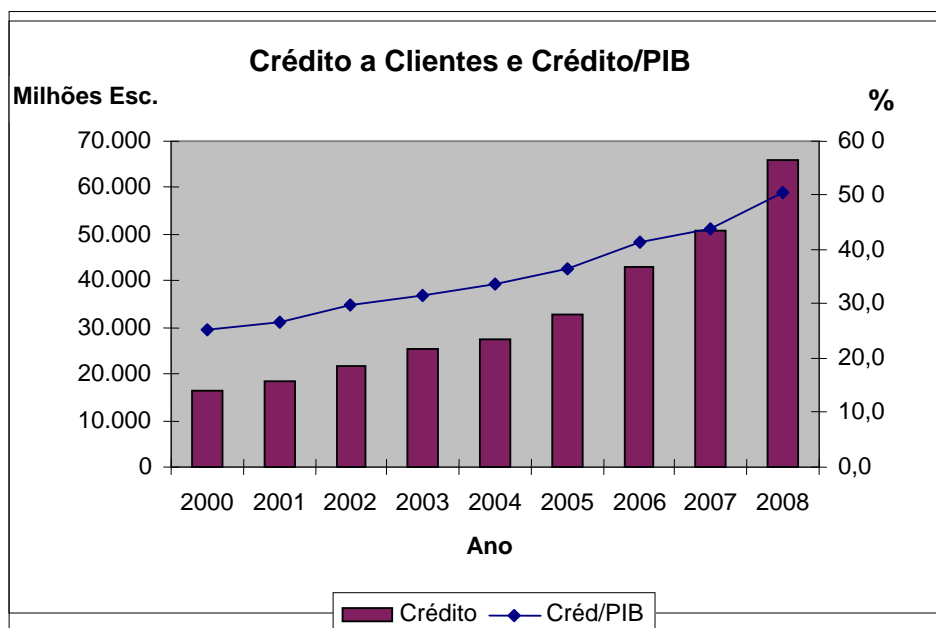
O crescimento do crédito, através da intensificação do uso dos recursos, tem sido determinante na evolução positiva que se verifica no sector bancário nos últimos anos, como atesta a evolução do rácio de transformação dos depósitos em crédito, que passou de 52,7% em 2006 para 54,8% e 66,5% em 2007 e 2008 respectivamente.

O crédito a clientes/ privados cresceu 17% em 2007 e 30,2% em 2008 fixando-se em 65,9 milhões de contos. Este rápido crescimento do crédito deveu-se sobretudo ao crédito às empresas não financeiras, que cresceu cerca de 40% entre 2007 e 2008. Os sectores de Água e Energia e do Comércio, Restaurantes e Hotéis figuram entre os principais beneficiários do crédito.

Este rápido crescimento do crédito aos privados deve-se a um conjunto de factores, designadamente a grande dinâmica registada na economia em 2007 e 2008; a redução das taxas de juro devido a medidas de política monetária que conduziram à expansão do crédito; o aumento da competitividade dos bancos cabo-verdianos relativamente às congéneres estrangeiras; a captação de segmentos de menor rentabilidade; e ainda uma maior agressividade dos bancos no mercado de crédito

É de se salientar a emergência de um fenómeno novo e crescente na banca cabo-verdiana que é o crédito a não residentes, facto que poderá estar ligado à dinâmica que se registou no sector do turismo, designadamente a imobiliária turística e construção, que se registou nos últimos anos e que indicia uma cada vez maior internacionalização das intuições bancárias residentes. O Crédito ao Exterior passou de 0,5 milhões de contos em 2006 para 1,8 milhões em 2008, o que representa um crescimento médio anual de cerca de 90%. Os créditos de médio e longo prazo representaram cerca de 72% desta categoria de créditos em 2008.

Como resultado da dinâmica que se vêm registrando na actividade creditícia constata-se um aumento crescente do endividamento do sector privado. Com feito, o crédito às empresas e particulares tem crescido a uma taxa superior à do PIB, facto evidenciado pelo aumento progressivo do rácio crédito a clientes/PIB, que passou de 25% em 2000 para 34% em 2004 e 51% em 2008. Apesar deste rápido crescimento o nível de endividamento se mantém ainda dentro do nível considerado adequado tendo em conta os níveis atingidos pelos países com o mesmo nível de desenvolvimento da actividade bancária.



Apesar de não apresentarem o mesmo dinamismo que os proveitos líquidos associados à actividade creditícia e similares, os proveitos originados pelas outras actividades ou serviços bancários (Margem Complementar) vêm crescendo continuamente ao longo dos anos. Em 2008 estas receitas cresceram cerca de 20%, atingindo 1,9 milhões de contos. Os Proveitos Líquidos de Operações Financeiras têm sido o grande impulsionador deste crescimento nos últimos anos, o que cria algumas reservas relativamente à sua sustentabilidade, devido ao pendor algo especulativo destas actividades.

No entanto as Comissões são a principal componente da Margem Complementar, com cerca de 59% do total em 2008.

Rácios do Produto Bancário %

Ano	Marg. Financ/	Desp Func/
	P. Bancário	P. Banc
2000	51,65	49,00
2001	66,45	53,82
2002	66,72	58,37
2003	68,47	57,45
2004	65,51	57,57
2005	62,69	61,24
2006	67,17	54,49
2007	71,31	46,12
2008	71,62	45,30

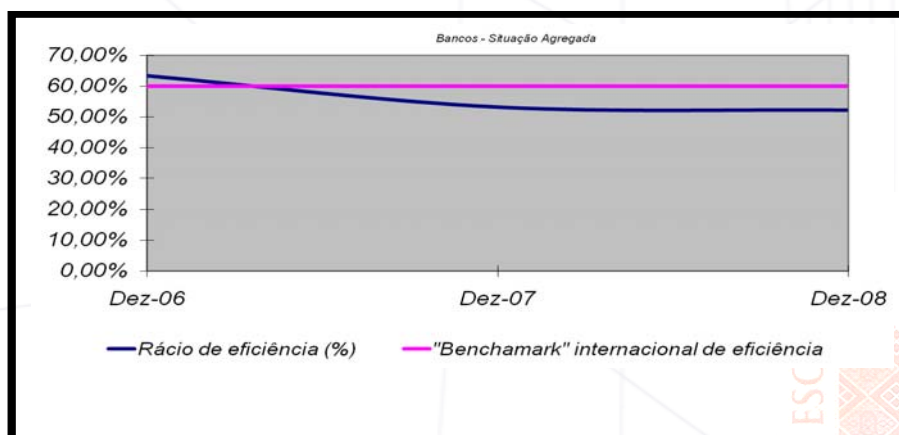
A acompanhar o rápido crescimento do crédito que se registou nos últimos anos, desde 2005 as receitas líquidas das operações de crédito e similares vêm aumentando progressivamente a sua importância na estrutura de proveitos. A Margem Financeira passou de cerca de 63% do Produto Bancário em 2005 para cerca de 72% em 2008. Esta rápida progressão dos rendimentos provenientes das operações de crédito contrasta um pouco com a evolução recente nos países com sistemas bancários mais amadurecidos, em que se regista uma redução progressiva da importância dos juros líquidos como base dos proveitos. Por outro lado, esta evolução indicia que a crise económica e financeira que tem assolado o mundo não se manifestou ainda no sistema bancário nacional.

No que respeita às despesas de funcionamento, constata-se que apesar de terem crescido continuamente ao longo dos anos, atingindo os 2,6 milhões de contos em 2008, o que representa uma

taxa de crescimento de 19,1% face a 2007, a sua importância relativamente ao Produto Bancário não evidenciou uma trajetória monótona, apresentando alguma oscilação ao longo dos anos, apesar de alguma tendência para baixa nos últimos três anos. A relativa instabilidade do rácio Despesas de Funcionamento/ Produto Bancário está ligada à evolução da margem financeira e à implementação dos planos de expansão do sistema bancário. Indicia também que a componente fixa deste custo é bastante significativa e que, neste momento, o sistema bancário tem alguma margem para aumentar o seu nível de actividade com a capacidade instalada existente, como se pode verificar pelo comportamento deste indicador nos últimos anos.

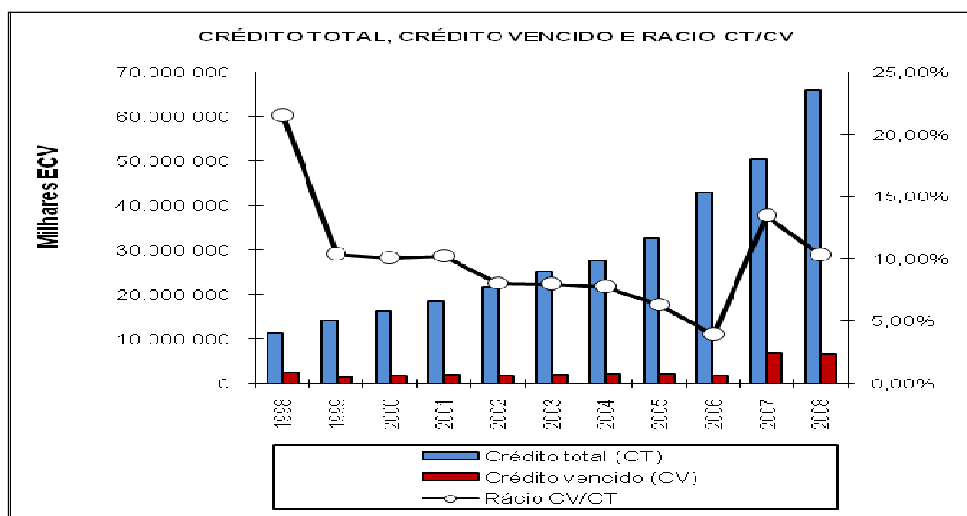
Ao nível de eficiência, em termos médios o rácio de eficiência bancária, rácio de “cost-to-icome”, situou-se abaixo de 60%, em reflexo da rentabilidade e do quadro económico globalmente positivo, acusando um melhor desempenho conseguido nos últimos dois anos, traduzido na sua diminuição e em ganhos de eficiência, colocando assim o sistema bancário nacional em posição favorável face ao benchmark .

Rácio de eficiência



Os bancos cabo-verdianos, contrariamente ao que se verificou nos grandes centros financeiros internacionais, não prosseguiram uma estratégia conservadora na gestão das suas carteiras no decurso de 2008. Por um lado, como se constatou anteriormente, o crédito vem crescendo com grande vigor. Por outro lado, a rentabilidade dos activos (ROA) vem crescendo desde 2005, passando de 0,49% nesse ano para 1,31% em 2008. O aumento do ROA reflecte o uso mais eficiente dos activos por parte dos bancos, designadamente através da intensificação da utilização dos recursos disponíveis como atesta o aumento da taxa de transformação dos depósitos.

A qualidade dos activos dos bancos cabo-verdianos deteriorou-se subitamente em 2007 depois de ter evoluído positivamente no período entre 2000-2006, registando, no entanto uma ligeira melhoria em 2008. O rácio do crédito vencido, ou seja o crédito com prestações em atraso por um período superior a trinta dias, passou de 3,9% em 2006 para 13,5% em 2007, baixando de novo para 10% em 2008. O agravamento deste rácio em 2006 não se deveu a deterioração do ambiente na qual operam os bancos mas sim à alteração das normas de classificação do crédito vencido⁵. No entanto, o nível do Crédito mal Parado está num patamar extremamente elevado para os padrões internacionais.



Por seu lado, o rácio Crédito Vencido Líquido de Provisões / Fundos Próprios, que é um indicador da capacidade da instituição em suportar as perdas, melhorou em 2008, tendo atingido os 42% , contra os 72% registados em 2007. Pese embora esta melhoria, este indicador apresenta ainda um valor muito acima do registado em 2006 (-1%), o que se deve essencialmente às razões anteriormente mencionadas.

O Crédito à Habitação é a principal componente da carteira de crédito dos bancos em Cabo Verde apesar de se verificar alguma tendência para a redução do seu peso relativo no contexto da actividade. Com efeito, o seu peso baixou de 36,8% em 2007 para 33,3% em 2008. Esta perda de importância relativa do Crédito à Habitação deveu-se ao rápido crescimento do Crédito às Empresas não Financeiras que passou de 21,7 milhões de contos em 2007 para 30,3 milhões em 2008, o que

⁵ Até Junho de 2007 os créditos eram classificados de acordo com o Aviso 09/98 em que se considerava genericamente como crédito vencido somente as prestações efectivamente vencidas de um crédito. A partir de 30 de Junho de 2007, com a entrada em vigor do Aviso 04/2006, passou-se a considerar como crédito vencido tanto as prestações efectivamente vencidas como a parte vincenda, o que fez aumentar consideravelmente o crédito vencido.

corresponde a uma variação de 39,6%. Esta grande representatividade do Crédito a Habitação no conjunto dos créditos garante uma solidez adicional aos bancos devido às garantias que lhe estão associadas e à relativa estabilidade de rendimento dos seus tomadores.

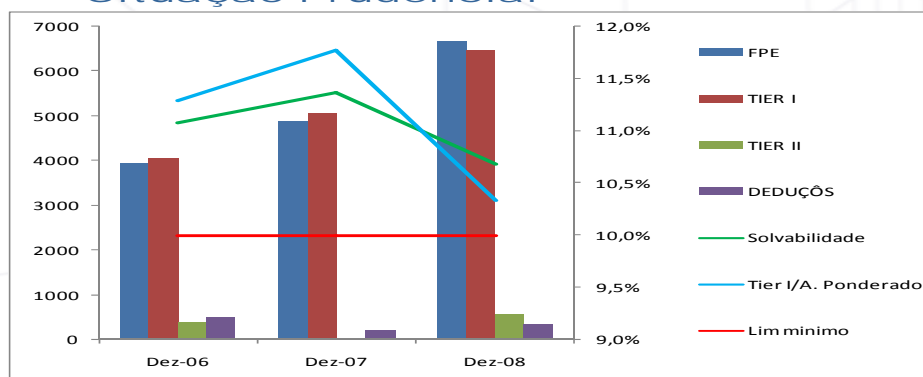
A evolução da estrutura de créditos que se constatou deve-se a alguma maturação do Crédito à Habitação nos moldes em que está concebido neste momento, e à emergência de novas empresas e actividades na economia de Cabo Verde. O Crédito à Habitação em Cabo Verde compara-se favoravelmente com muitos países desenvolvidos, como são os casos de Portugal e da União Europeia, onde o Crédito à Habitação representava respectivamente, 39% e cerca de 26% dos créditos em 2007. .

A exposição dos bancos cabo-verdianos ao exterior continua a ser pouco significativa e vêm alterando o perfil do risco nos últimos três anos ou seja os bancos têm reduzido as suas aplicações no exterior e aumentado o seu nível de endividamento. Com efeito, constata-se que o rácio activo externo, ou seja a soma de Disponibilidades mais Aplicações sobre Instituições de Crédito no Estrangeiro mais Crédito sobre o Estrangeiro, sobre o total dos activos passou de 8% em 2006 para 7% e 4% em 2007 e 2008 respectivamente. Este decréscimo ficou a dever-se à redução das Aplicações no Estrangeiro, que decresceu à taxa média anual de 40,15% durante o período, facto que está directamente associado às muitas e agressivas intervenções do Banco de Cabo Verde no mercado monetário nos últimos anos.

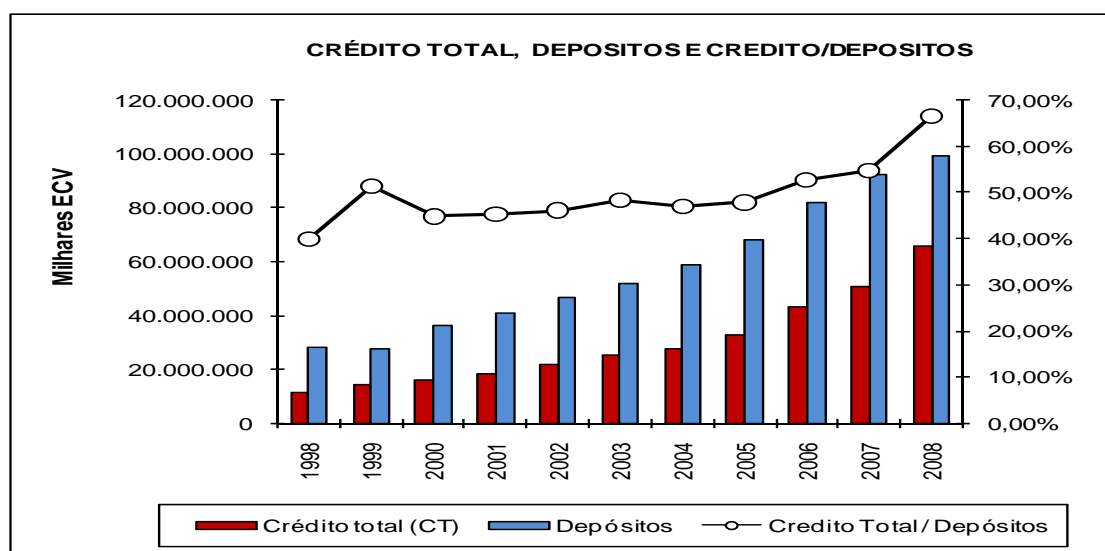
Por seu lado o rácio Recursos de Instituições de Crédito do Exterior / Activo Externo passou de 17% em 2006 para 41% em 2008, o que indica uma redução da taxa de cobertura. A razão deste comportamento deve-se em parte ao aumento do crédito proveniente do exterior e à redução das aplicações no exterior anteriormente mencionados. No entanto, é de se ter presente que o principal risco associado aos recursos aplicados no exterior é o risco de crédito, uma vez que grande parte das operações está denominada em Euro, moeda com a qual o ECV tem uma relação de paridade fixa.

Apesar de um reforço contínuo dos fundos próprios, os bancos cabo-verdianos têm necessidade de melhorar o seu nível de solvência, dado que vêm mantendo, nos últimos três anos, o rácio de solvabilidade à volta dos 11%, portanto praticamente no limite dos 10 % regularmente exigidos, se bem que ainda superior ao mínimo de 8% exigido pelo Acordo de Basileia. É de se referir que também o valor registado em Cabo Verde está abaixo do nível registado na maioria dos países em que estas estatísticas estão disponíveis.

Situação Prudencial



A liquidez dos bancos deteriorou-se em 2008, situando-se no entanto num nível bastante confortável, tanto mais que mantêm no Banco Central um elevado volume de reservas. O rácio da Liquidez Geral passou de 31,65% em 2007 para 27,18% em 2008 mas ainda acima do valor de referência de 20%. Esta evolução deveu-se à rápida expansão do crédito que se traduziu no aumento da taxa de transformação dos depósitos, que passou de 54,8% em 2007 para 66,5% em 2008. No entanto, este nível de transformação está ainda aquém do que tem sido prática na indústria, designadamente nos países desenvolvidos. Por exemplo em Portugal este rácio tem estado sempre num valor superior a 120% nos últimos cinco anos e na Turquia foi de 87,9 em 2008.



Em 2008, a estrutura do financiamento dos bancos cabo-verdianos continuou em linha com o que tem sido norma na indústria em Cabo Verde. Os recursos de clientes continuaram a representar a

principal fonte de financiamento dos bancos apesar de a sua importância relativa ter começado a diminuir, ainda que de forma muito ténue. Os Depósitos passaram de 94,2% da fonte de financiamento dos bancos em 2006 para 92,7% em 2008. O recurso a outras instituições de crédito quer através do mercado interbancário nacional quer a linhas de crédito de bancos sediados no exterior está a emergir como fonte de financiamento alternativo dos bancos cabo-verdianos.

Os depósitos de clientes tanto à ordem como a prazo nas suas várias modalidades têm constituído o essencial dos produtos oferecidos pelos bancos aos seus clientes. No entanto, em 2008 foi lançado pelo menos uma operação de financiamento com base em títulos. O custo dos recursos, num contexto de redução das taxas de juros induzidas pela política monetária, tem vindo a diminuir, fixando-se à volta de 2,3% nos últimos três anos.

Em termos globais verifica-se que os bancos cabo-verdianos, apesar de apresentarem níveis de rentabilidade tanto dos activos como dos capitais próprios bastante aceitáveis, apresentam fragilidades que podem comprometer a estabilidade do sistema financeiro. O elevado nível do Crédito mal Parado é o principal risco com que se debate o sistema bancário nacional. Apesar do seu súbito aumento estar muito relacionado com alterações regulamentares no sentido de uma definição mais estrita do conceito, nem por isso o seu aumento deixa de assinalar a emergência de riscos futuros.

Uma eventual degradação adicional da carteira de crédito dos bancos coloca sérios desafios ao sistema uma vez que a rentabilidade, a solvência e a liquidez dos mesmos ficariam seriamente ameaçadas e exigiriam um reforço adicional e extraordinário dos capitais próprios, o que é sempre motivo de preocupação, apesar da estrutura accionista dos bancos nacionais, da existência de accionistas de referência com poder financeiro, nomeadamente bancos estrangeiros relativamente muito maiores, poder trazer alguma estabilidade.

Do lado do “*funding*” os bancos gozam de uma situação bastante confortável, uma vez que os Depósitos de Clientes são a base da sua estrutura de financiamento e estes caracterizam-se pela sua estabilidade, pelo menos enquanto houver confiança no sistema.

3.3.2. Sector segurador

O volume de prémios em 2008 ascendeu a 2.007 milhões de escudos, o que traduz um acréscimo de 15.3 % face ao valor verificado em 2007.

O Ramo Vida teve um forte desempenho no exercício de 2008, registando um crescimento de 44.6% face ao ano anterior e pela primeira vez ultrapassou os 2% na estrutura global da carteira. Em termos absolutos, os negócios do ramo vida pautaram-se pelos 45 milhões de escudos, o que demonstra o fraco desenvolvimento desse ramo a nível da actividade global.

A carteira Não Vida continua a representar perto de 100% do total dos prémios, destacando-se o ramo automóvel com quase metade deste montante, 46.4% (43.8% em 2007).

Evolução e estrutura da carteira

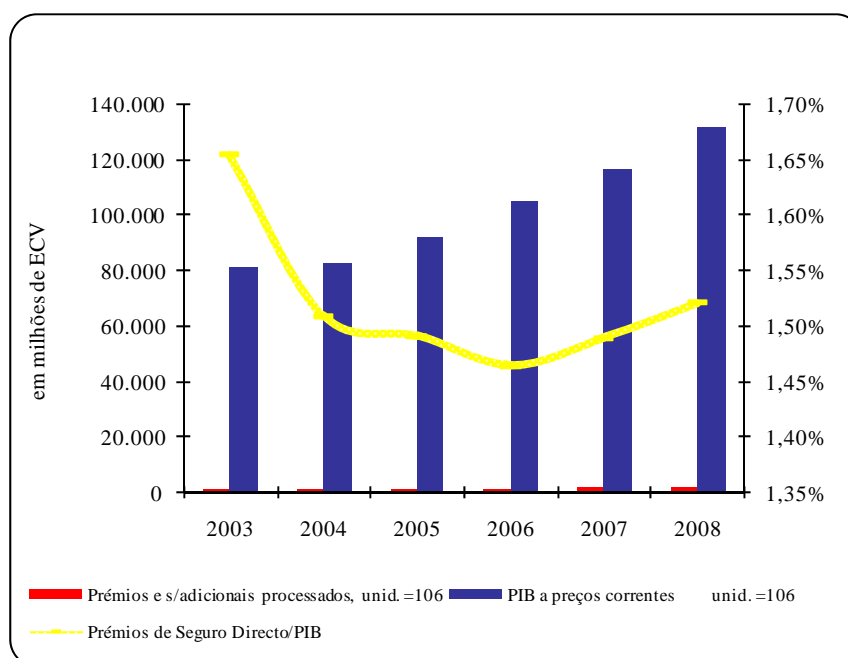
	2006		2007		2008		
	milhões de ECV	milhões de ECV	Tx. var. em %	Peso em %	milhões de ECV	Tx. var. em %	Peso em %
Vida	20,7	31,1	50,0	1,8	45,0	44,6	2,2
Acidentes e Doença	162,7	196,0	20,5	11,3	213,4	8,9	10,6
Incêndio e Outros Danos	221,1	259,1	17,2	14,9	296,6	14,5	14,8
Automóvel	659,4	762,5	15,6	43,8	930,8	22,1	46,4
Transportes	344,7	336,1	-2,5	19,3	374,8	11,5	18,7
Responsabilidade Civil	101,9	125,0	22,6	7,2	112,7	-9,8	5,6
Diversos	31,8	30,5	-4,2	1,8	33,5	10,1	1,7
Totais	1.542,4	1.740,2	12,8	100,0	2.006,8	15,3	100,0

Fonte: Banco de Cabo Verde

Nos últimos três anos o ramo incêndio e outros danos tem tido um peso estável na carteira global situando-se em cerca de 14% e tem-se pautado como o segundo maior ramo na carteira de prémios, com cerca de 19% da produção em 2008. Todavia, o ramo Automóvel e o Transportes continuam expressivos na estrutura da carteira dos prémios e em termos médios nos últimos três anos representam cerca de 64.3% da carteira.

O grau de penetração dos seguros na economia registou um ligeiro acréscimo, passando de 1.49% do PIB em 2007 para 1.52%, em 2008.

Prémios em % PIB



Com relação a este indicador, Cabo Verde apresenta uma importância relativa das actividades de seguro ligeiramente superior à registada em países como o Egipto, Argélia ou Nigéria, de acordo com o quadro abaixo. Tendo em conta o estágio actual de desenvolvimento económico do país e da própria estrutura do mercado segurador, considera-se que a actividade apresenta um forte potencial de crescimento.

Prémios processados em % do PIB para países seleccionados:

Países	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
CABO VERDE	1,40	1,63	1,69	1,52	1,49	1,47	1,50
Japão	11,05	11,21	11,32	10,69	10,80	10,38	9,64
Inglaterra	7,42	15,26	13,61	13,67	15,09	17,55	16,72
Portugal	6,13	6,27	6,91	7,28	9,07	8,60	10,51
Brasil	2,64	2,79	2,96	2,69	2,71	2,84	8,52
Chile	4,23	0,39	4,59	4,30	3,49	3,25	2,95
Índia	2,76	2,85	2,88	3,24	3,57	4,57	1,96
Tailândia	2,92	3,25	3,45	3,55	3,61	3,46	3,37
Malásia	5,49	5,13	5,34	5,45	5,31	5,03	4,60
Singapura	11,94	10,52	9,78	9,18	8,61	8,15	8,81
A. do Sul	17,96	18,78	15,87	14,29	14,37	15,94	15,24
Marrocos	2,82	2,94	2,86	2,71	2,84	2,92	3,36
Egipto	0,48	0,62	0,68	0,78	0,85	0,79	0,85
Argélia	0,51	0,65	0,63	0,58	0,56	0,54	0,54
Nigéria	0,73	0,83	0,76	0,72	0,55	0,64	0,64

Fonte : Banco de Cabo Verde, IFS-FMI, SIGMA RE

Outro indicador importante para medir a importância dos seguros na economia de um país é a densidade do seguro. Graças ao aumento do nível de prémios emitidos, a densidade do seguro, traduzida pelo montante de prémios por habitante, aumentou de 36.4 dólares, no exercício de 2006, para 43.6 dólares, em 2007, reflectindo um aumento de 11.3 dólares face ao ano de 2006. A depreciação do dólar face ao escudo terá também contribuído para o aumento do valor em dólares de prémios por habitante.

O resultado líquido do exercício do agregado do sector de seguros atingiu 145.2 milhões de escudos em 2008, valor inferior em 1.19% ao de 2007, registando uma diminuição cerca de 1.2 % face ao ano anterior.

Resultado Líquido Agregado

(em milhões de escudos)

	2005	2006	2007	2008
Conta de Ganhos e Perdas				
Proveitos e Ganhos	1.867,8	1.989,7	2.364,0	2.868,8
Custos e Perdas	1.760,1	1.852,4	2.172,5	2.702,8
Resultado	107,7	137,3	191,5	166,0
Impostos sobre Rendimento	23,6	37,6	44,6	20,8
Resultado Líquido	84,0	106,5	147,0	145,2

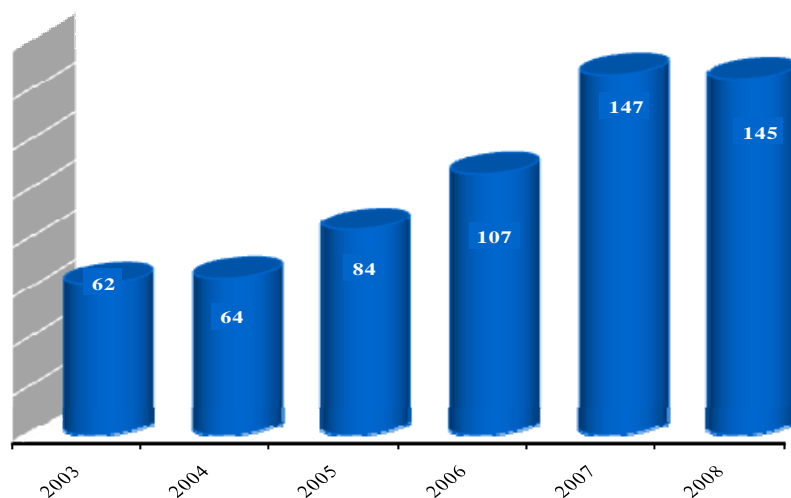
Fonte: Banco de Cabo Verde; agregado do sector

Essa diminuição do resultado líquido conjugada ao aumento dos capitais próprios, provocaram a queda da taxa de rentabilidade dos capitais próprios na actividade seguradora de 13.2 % em 2007 para 11.9% em 2008.

Registaram-se acréscimos sustentados ao longo do período 2003 a 2008. Este resultado positivo, mais que duplicou no decorrer dos últimos quatro anos, passando a representar cerca de 17% dos prémios emitidos, líquidos do resseguro (18% em 2007).

A diminuição do resultado líquido face a 2007 foi globalmente provocada pelo aumento dos custos com sinistros das actividades mas também pela cessão em resseguro de grande parte dos prémios de seguro directo.

Evolução dos resultados líquidos no período 2003 a 2008



O rácio de rentabilidade dos capitais próprios registou uma ligeira queda na ordem de 1.1%, o que se deveu sobretudo ao aumento de 8.5% registado nos capitais próprios.

Rentabilidade dos capitais próprios vs Resultado líquido

(em milhões de ecv e em %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Resultados Líquidos	62,2	64,4	84,0	106,5	147,0	145,2
Capitais Próprios	666,4	769,0	881,8	956,8	1.109,9	1.204,3
Rentabilidade dos capitais próprios	9,3%	8,4%	9,5%	11,1%	13,2%	12,1%

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos da capacidade de resistência a choques e da capacidade para fazer face aos compromissos futuros, os indicadores referentes as Garantias Financeiras, nomeadamente, o Grau de Cobertura de Provisões Técnicas e a Margem de Solvência, apesar dos decréscimos registados em 2008 face ao ano anterior, foram superior ao limite mínimo e garantem alguma solidez do sector de seguros.

O total das provisões técnicas atingiu, no final de 2008, o montante de 1.603 milhões de escudos, o que representa um aumento de 21.5% em relação ao ano anterior.

Provisões Técnicas, 2006-2008

Provisões Técnicas	2006		2007		2008		
	milhares de ECV	milhares de ECV	Tx. var. em %	Peso em %	milhares de ECV	Tx. var. em %	Peso em %
Provisão Matemática do Ramo Vida	19,4	24,3	25,3	1,8	29,7	22,1	1,9
Provisão para Riscos em Curso	257,1	316,0	22,9	24,0	386,0	22,1	24,1
Provisão para Sinistros	795,4	979,2	23,1	74,2	1.187,2	21,3	74,1
De Vida	0,4	0,4	-1,0	0,0	0,3	-5,6	0,0
De Acidentes de Trabalho	120,2	164,2	36,6	12,4	207,3	26,2	12,9
De Automóvel	551,5	680,2	23,3	51,6	844,4	24,1	52,7
De Outros Ramos	123,3	134,4	8,9	10,2	135,2	0,6	8,4
Provisão para Desvios de Sinistralidade	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.071,9	1.319,5	23,1	100,0	1.603	21,5	100,0

Fonte: Banco de Cabo Verde

Em termos de estrutura, a provisão para sinistros constituiu, no conjunto das provisões técnicas, a parte mais significativa, 74%. Merece também saliência o peso do ramo automóvel na estrutura da provisão para sinistros, 52.7%.

O valor das provisões técnicas representou no exercício de 2008, 80% dos prémios brutos processados, contra 75.8% no exercício anterior.

Os activos afectos à representação das provisões técnicas superaram as responsabilidades assumidas em 565 milhões de escudos, o que correspondeu a uma taxa de cobertura de 135%, recuando ligeiramente face ao valor de 2007.

Cobertura das Provisões Técnicas por Activos

	em milhões de escudos e em %			
	2005	2006	2007	2008
1. Provisões Técnicas	1.115,0	1.071,9	1.319,5	1.602,9
2. Activos	1.336,2	1.198,6	1.871,8	2.167,6
2./1. Grau de Cobertura	119,8%	111,8%	141,9%	135,2%

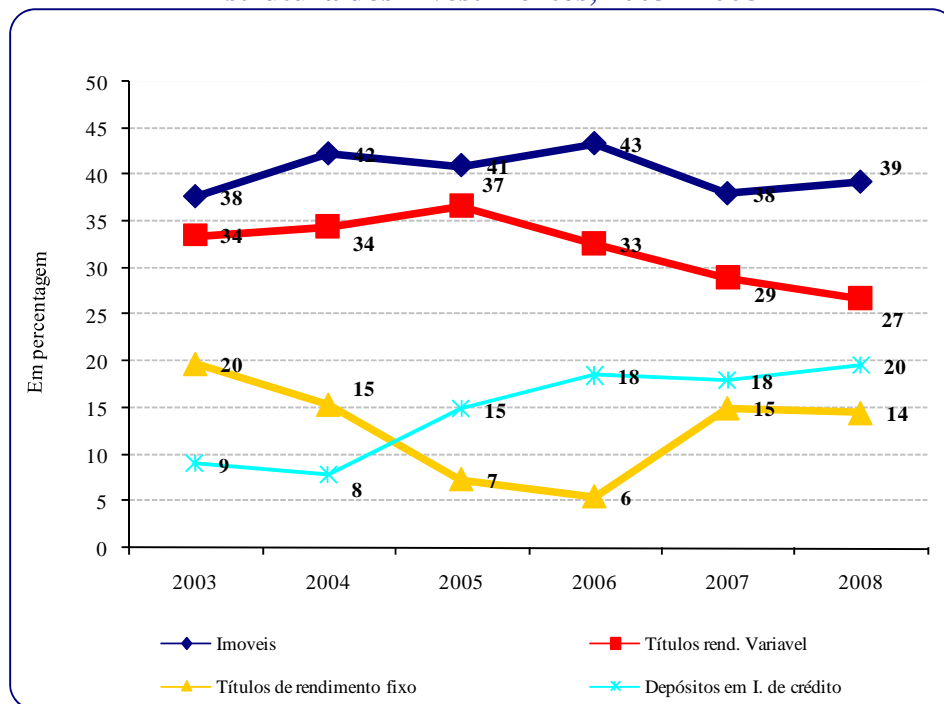
Fonte: Banco de Cabo Verde

Em 2008, os investimentos atingiram 2.32 milhões de contos, reflectindo, face a 2007, um aumento de 12.3%, ou seja, mais 253 milhões de escudos.

Os terrenos e edifícios representaram 39% do total da carteira de investimentos, seguidos pelos títulos de rendimento variável com uma contribuição para a carteira de 227%, depósitos em instituições de crédito, com 20% e títulos de rendimento fixo, com 14%, dentro dos limites estabelecidos.

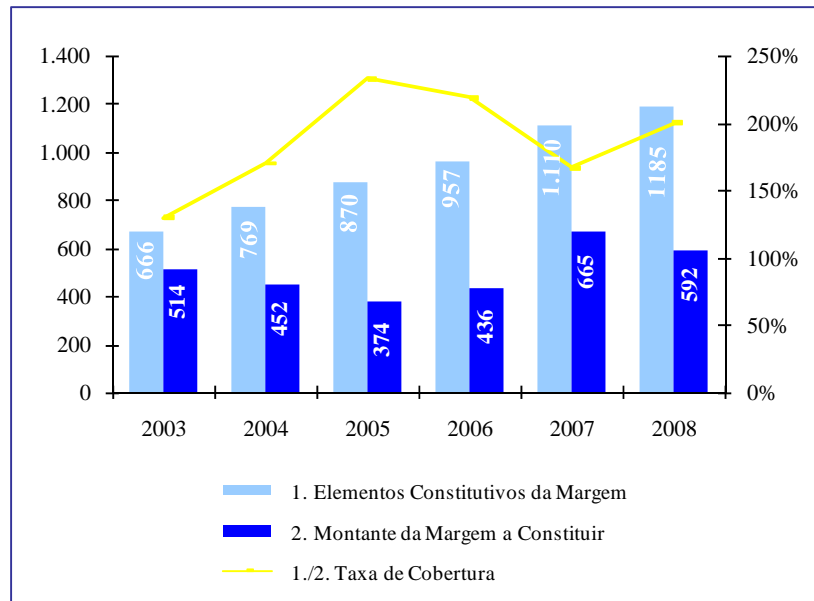
Em relação à evolução da estrutura de investimentos, nos últimos cinco anos o gráfico abaixo demonstra a fraca preferência por parte das empresas de seguros pelos Títulos do Tesouro.

Estrutura dos investimentos, 2003 - 2008



Em relação à Margem de Solvência, contrariamente ao ano anterior em que se registou uma degradação significativa do grau de cobertura da margem de solvência (que caiu dos 219%, em 2006, para 167%, em 2007), em 2008 a taxa de cobertura da margem de solvência atingiu os 200%, ou seja, duas vezes superior ao normalmente exigido nos termos regulamentares. Este facto é explicado, sobretudo, pelo aumento dos capitais próprios da actividade seguradora mas também pela diminuição em cerca 10% do montante da margem a constituir.

Margem de Solvência, 2003-2008



3.3.3. Mercado de valores mobiliários

3.3.3.1. Caracterização geral

Durante o ano de 2008 a evolução no mercado de valores mobiliários cabo-verdiano caracterizou-se pela continuação da tendência que já se vinha registando desde 2005, no sentido da expansão do mercado e do aumento do respectivo grau de diversificação e de internacionalização. Os aspectos específicos mais marcantes dessa evolução incluem:

- Continuação da forte procura de títulos no mercado primário, excedendo em 113% a oferta disponível;
- Aumento da participação por parte de investidores particulares;
- Continuação do processo de internacionalização do mercado, com uma participação cada vez maior por parte de investidores não residentes;
- Ocorrência de ofertas de transação de maior complexidade e risco relativamente às registadas em anos anteriores. Em concreto, teve lugar em 2008 a primeira oferta pública de subscrição (OPS) por parte de um oferente privado e sem garantia do Tesouro, e teve

início a primeira OPS por parte de um oferente privado que não uma instituição sujeita à supervisão do Estado e sem garantia do Tesouro;

- Reforço institucional do mercado, em particular no que respeita ao quadro regulatório, à capacidade de supervisão, e à sensibilização e capacitação dos participantes no mercado em geral.

Pese embora o facto de o mercado cabo-verdiano ser ainda recente, regista já um nível razoável de desenvolvimento relativamente a mercados de países comparáveis em termos de rendimento per capita e de dimensão da economia. Apresenta porém, para a maioria dos títulos cotados, um grau de liquidez relativamente baixo em comparação com o registado nesses países.

Mercados de valores mobiliários em alguns países de rendimento médio-baixo (2007)

País	PIB	Cap. Bolsista	CB / PIB	Volume de Negócios no Mercado Secundário	Liquidez (VNMS / CB)
Armenia	9.200	105	1,1%	8,6	8,2%
Bolívia	13.100	2.263	17,2%	103,6	4,6%
Geórgia	10.200	1.389	13,7%	35,3	2,5%
Guatemala	33.900	232	1,2%	115,1	49,6%
Guiana	1.100	262	24,3%		0,0%
Sri Lanka	32.300	7.553	23,4%	889,3	11,8%
Cabo Verde	1.400	235	16,8%	24,8	10,5%

Fonte: World Development Indicators, World Bank, 2007; Banco de Cabo Verde; cálculos do autor; montantes em milhões de USD

3.3.3.2. Evolução do mercado

O mercado de valores mobiliários cabo-verdiano desempenha um papel cada vez mais importante na formação da poupança e na sua canalização para o investimento, uma alternativa cada vez mais atraente relativamente aos produtos tradicionais (bancários).

No final de 2008 a capitalização bolsista total era de 18.2 milhões de contos, representando um aumento médio anual de cerca de 55% desde 2005. 54% deste total eram representados pelo

segmento accionista, constituído por títulos de quatro empresas privadas, enquanto que os restantes 46% eram compostos por obrigações de três empresas privadas, uma empresa pública e ainda por um lote de obrigações do Tesouro. A subida da capitalização bolsista deveu-se essencialmente ao aumento do número de títulos cotados, já que o eventual outro factor de aumento, a apreciação do valor de mercado dos títulos, registou pouca variação.

O volume de negócios no mercado secundário durante o ano foi de cerca de 928 mil contos, uma queda de quase 54% relativamente a 2007. Refira-se ainda que o negócio se concentrou em grande medida no sector accionista (93%), ou seja o segmento obrigacionista registou um baixo nível de transacções.

O volume de recursos mobilizados em operações do mercado primário atingiu 500 mil contos em 2008. Tratou-se de uma OPS obrigacionista efectuada pelo Banco Interatlântico (BI), a primeira no país por parte de um oferente privado e sem garantia do Tesouro. A procura total válida foi de 1.063.745 contos, excedendo a oferta em cerca de 53%. A taxa de juros da operação foi de 6.044.%, contra uma taxa média de 4.58% para os depósitos bancários de prazo superior a um ano.

No final do ano encontravam-se já montadas, aprovadas pela autoridade de supervisão, publicitadas e em subscrição, OPS obrigacionistas da IFH – Imobiliária, Fundiária e Habitat, SA e da SOGEI – Sociedade de Gestão de Investimentos, Lda, nos montantes de 420.000 contos e de 1.500.000 contos, respectivamente. Por outro lado, encontravam-se em preparação OPS obrigacionistas da Tecnicil Indústria, SA e da Cabo Verde Fast Ferry, SA (CVFF) no montante de 150.000 contos e de 1.500.000 contos, respectivamente. Estas duas últimas operações ofereceram taxas de juro fixas de 7.5% e 9%, respectivamente.

A grande adesão ao mercado primário registada durante o ano forneceu indicadores importantes relativamente ao comportamento do aforrador e do investidor cabo-verdianos, demonstrando nomeadamente uma capacidade para apreciar e aderir a produtos de maior risco e complexidade, mesmo quando comparados com valores mobiliários anteriormente disponibilizados pelo mercado. De facto, durante o ano de 2008 os participantes no mercado aderiram a produtos com taxas de juro indexadas e outros elementos de maior complexidade nomeadamente *caps*, *floors*, *call provisions*, entre outros.

Evolução do mercado de valores mobiliários - 2005 a 2008

Procura e oferta no mercado primário								
	2005	2006		2007		2008		Média
	Volume	Volume	Var.	Volume	Var.	Volume	Var.	Var
Oferta	397.200	156.000	-60,7%	7.156.739	4487,7%	500.000	-93,0%	1444,6%
Procura	913.560	800.683	-12,4%	19.598.538	2347,7%	1.063.745	-94,6%	746,9%
Diferença (P-O)	516.360	644.683	24,9%	12.441.799	1829,9%	563.745	-95,5%	586,4%
Diferença (P-O) em %	130,00%	413,26%	217,9%	173,85%	-57,9%	112,75%	-35,1%	41,6%
Volume de negócios no mercado secundário								
	2005	2006		2007		2008		Média
	Volume	Volume	Var.	Volume	Var.	Volume	Var.	Var
Total dos negócios	175	34.811	19792,0%	1.996.606	5635,6%	927.725	-53,5%	8458,0%
Seg. accionista	175	34.811	19792,0%	744.109	2037,6%	863.991	16,1%	7281,9%
BCA	n.d.	8.445	n.a.	22.981	172,1%	8.150	-64,5%	53,8%
CECV	n.d.	305	n.a.	702	130,2%	1.820	159,3%	144,7%
SCT	n.a.	26.061	n.a.	19.119	-26,6%	930	-95,1%	-60,9%
ENACOL	n.a.	n.a.	n.a.	701.307	n.a.	853.091	21,6%	n.a.
Seg. obrigacionista	0	0	n.a.	1.252.497	n.a.	63.734	-94,9%	n.a.
ELECTRA	n.a.	n.a.	n.a.	1.202.497	n.a.	46.200	-96,2%	n.a.
Tecnivil	n.a.	n.a.	n.a.	50.000	n.a.	0	-100,0%	n.a.
ASA	n.a.	n.a.	n.a.	0	n.a.	17.534	n.a.	n.a.
BI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.
Tesouro	0	0	n.a.	0	n.a.	0	n.a.	n.a.
Capitalização bolsista, por segmento								
	2005	2006		2007		2008		Média
	Volume	Volume	Var.	Volume	Var.	Volume	Var.	Var
Cap. Bolsista total	8.757.040	6.398.770	-26,9%	18.918.070	195,7%	18.210.198	-3,74%	55,0%
Seg. accionista	2.469.510	2.588.240	4,8%	10.133.188	291,5%	9.971.567	-1,59%	98,2%
BCA	875.000	747.500	-14,6%	1.275.000	70,6%	1.200.000	-5,88%	16,7%
CECV	1.252.800	1.273.680	1,7%	1.273.680	0,0%	1.357.200	6,56%	2,7%
SCT	341.710	567.060	n.a.	584.508	3,1%	514.367	-12,00%	-4,5%
ENACOL	n.a.	n.a.	n.a.	7.000.000	n.a.	6.900.000	-1,43%	n.a.
Seg. obrigacionista	6.287.530	3.810.530	-39,4%	8.784.882	130,5%	8.238.631	-6,22%	28,3%
ELECTRA	n.a.	n.a.	n.a.	4.552.352	n.a.	4.641.231	1,95%	n.a.
Tecnivil	n.a.	n.a.	n.a.	750.000	n.a.	750.000	0,00%	n.a.
ASA	n.a.	n.a.	n.a.	600.000	n.a.	677.400	12,90%	n.a.
BI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	500.000	n.a.	n.a.
Tesouro	6.287.530	3.810.530	-39,4%	2.882.530	-24,4%	1.670.000	-42,06%	-35,3%
Evolução em termos de liquidez								
	2005	2006	2007	2008	Média			
Mercado	0,002%	0,544%	10,554%	5,095%	4,049%			
Seg. accionista	0,007%	1,345%	7,343%	8,665%	4,340%			
BCA	n.a.	1,130%	1,802%	0,679%	1,204%			
CECV	n.a.	0,024%	0,055%	0,134%	0,071%			
SCT	n.a.	4,596%	3,271%	0,181%	2,683%			
ENACOL	n.a.	n.a.	10,019%	12,364%	11,191%			
Seg. obrigacionista	0,000%	0,000%	14,257%	0,774%	3,758%			
ELECTRA	n.a.	n.a.	26,415%	0,995%	13,705%			
Tecnivil	n.a.	n.a.	6,667%	0,000%	3,333%			
ASA	n.a.	n.a.	0,000%	2,588%	1,294%			
BI	n.a.	n.a.	n.a.	0,000%	0,000%			
Tesouro	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%	0,000%			

Fonte: Banco de Cabo Verde, Bolsa de Valores de Cabo Verde, cálculos do autor; montantes em milhares de CVE

O conjunto das operações aqui referidas indiciava no final de 2008 a possibilidade de continuação da evolução favorável registada pelo mercado nestes últimos anos⁶.

A dinamização do mercado secundário constitui o grande desafio para o mercado de valores mobiliários nacional, apesar de, em termos globais e relativos, o volume de transacções já atingido pelo mercado ser comparável ao registado em países com realidades próximas da cabo-verdiana.

Grosso modo, e apesar dos problemas existentes, o mercado de capitais nacional apresenta uma evolução globalmente positiva em 2008, particularmente se se tiver em conta o contexto de recessão vivido pela generalidade dos mercados das economias emergentes, em resultado da crise financeira internacional.

3.3.4. Sistema de pagamentos

O sistema de pagamentos, ou seja o conjunto de regras, procedimentos e mecanismos que permitem a transferência de dinheiro entre duas ou mais instituições financeiras e os seus clientes, desempenha um papel essencial no desenvolvimento dos mercados financeiros, na manutenção e promoção da estabilidade do sistema financeiro e, em última estância, no processo de desenvolvimento económico.

O reconhecimento e a assunção da importância dos sistemas de pagamentos como elemento chave do sistema financeiro, originaram um consenso generalizado sobre a necessidade do seu reforço através da promoção de padrões e práticas internacionalmente aceites, relativamente à sua concepção, desenho e operacionalização.

Com efeito, problemas operacionais ou financeiros de uma instituição podem afectar de forma adversa outros participantes do sistema constituindo, portanto, fonte potencial de risco sistémico. Por esta razão, o sistema de pagamentos é geralmente vigiado pelos bancos centrais, com o objectivo de assegurar o seu contínuo e harmonioso funcionamento, de forma a contribuir para a estabilidade do sistema financeiro.

⁶ As operações da IFH, da SOGEI e da Tecnical Indústria foram entretanto concluídas com sucesso no primeiro trimestre de 2009, tendo a procura excedido a oferta disponível em cada um dos três casos. A operação da CVFF foi aprovada pela supervisão em Maio e encontra-se actualmente em fase de subscrição, estando o término previsto para 24 de Julho.

Em Cabo Verde, o Banco de Cabo Verde tem a responsabilidade de zelar pela segurança e pela eficiência do sistema de pagamentos nacional, promovendo, regulando e exercendo a superintendência sobre as suas diversas componentes.

As principais componentes do sistema são os instrumentos de pagamentos, a rede de infra-estruturas e as estruturas de compensação e liquidação.

3.3.4.1. Instrumentos de Pagamentos

Em Cabo Verde os instrumentos de pagamentos têm evoluído de forma satisfatória tanto em termos de segurança como de eficiência, com destaque para os instrumentos electrónicos, que seguindo a tendência internacional, têm assumido uma importância crescente no contexto nacional. O quadro regulamentar é adequado, apesar de algumas insuficiências, designadamente ao nível dos cheques e transferências, no que diz respeito aos prazos de liquidação e à disponibilização de fundos aos beneficiários.

As notas e moedas continuam a destacar-se como meios de pagamentos mais utilizados em Cabo Verde, não obstante o seu peso continuar a reduzir-se de forma consistente ao longo dos anos. As notas e moedas em circulação aumentaram de 7.633,6 milhões de escudos em 2005 para 8.712,7 milhões em 2008, o que representa uma taxa de crescimento médio anual de cerca de 4,5%, valor inferior ao crescimento médio nominal do PIB registado no período, que foi de 12,4%. Como consequência desta evolução, a relação entre a circulação monetária e o PIB baixou de 0,083 em 2005 para 0,067 em 2008. Esta diminuição do peso da circulação monetária no PIB deve-se a uma vulgarização crescente de outros instrumentos de pagamentos, designadamente os meios electrónicos de pagamentos, que vieram por um lado aumentar a velocidade de circulação da moeda, no caso dos ATMs ou por outro substituir o numerário, caso dos POSs.

A qualidade das notas e moedas em circulação tem sido aceitável e as tentativas de contrafacção têm-se mantido dentro dos limites do tolerável.

O valor dos pagamentos realizados através de cheques cresceu a uma taxa média anual superior à do PIB nominal no período de 2005 a 2008. Esta taxa foi de cerca de 15%, o que se compara

favoravelmente com a taxa de 12,4% evidenciada pelo PIB. Este comportamento indicia um aumento da importância relativa do cheque enquanto instrumento de pagamentos.

Também nos últimos dois anos constata-se que o valor dos pagamentos realizados através de cheques tem aumentado mais rapidamente que o número de cheques emitidos, o que traduz um aumento do valor médio dos cheques. Constata-se um aumento muito expressivo de cheques devolvidos em 2008, atingindo cerca de 7.000 cheques, o que representa uma taxa de variação de cerca de 163% relativamente a 2007. Problemas ligados ao processo de compensação, designadamente a implementação de novos procedimentos, explicam grande parte do crescimento das devoluções. A falta de credibilidade devido principalmente aos cheques sem cobertura tem sido o grande factor inibidor do crescimento dos cheques, uma vez que muitos operadores económicos vêm este instrumento de pagamento com desconfiança, devido ao uso menos escrupuloso do mesmo.

As transferências evoluíram de forma positiva em 2008 tanto no segmento doméstico como no internacional. O número de transferências domésticas processadas em 2008 atingiu as 948,7 mil operações e 169,8 milhões de contos, o que representa uma taxa de variação relativamente a 2007 de 21 e 10,2%, respectivamente. As transferências internacionais atingiram cerca de 118,9 milhões de contos, o que representa um crescimento de 11,3% relativamente a 2007. O custo das transferências e a demora na liquidação das mesmas são apontados como os principais constrangimentos deste instrumento.

Os cartões de pagamento têm vindo paulatinamente a assumir-se como um dos mais importantes instrumentos de pagamentos em Cabo Verde. O número de cartões activos atingiu os 100.000 em 2008, o que representa um crescimento de 26% relativamente a 2007. Efectuou-se através dos POS um total de 923.042 pagamentos no valor 4,9 milhões de contos, o que corresponde a um crescimento de 52% e 53,3% respectivamente, quando comparados com 2007. Relativamente aos pagamentos efectuados através dos ATMs, designadamente os carregamentos de telemóvel, verifica-se alguma estabilização nos últimos dois anos. Para além dos pagamentos, os cartões permitem o acesso ao numerário de forma permanente e cómoda através dos ATMs.

Transacções dos cartões de pagamentos e terminais de pagamentos

	2006	2007	2008
Cartões emitidos	40.402	38.356	59.801
Dos quais cartões VISA	1.458		
ATM			
N.º de Caixas Automáticas – ATM (valores acumulados)	60	85	109
Volume de transacções – Levantamentos	1.626.443	2.178.912	2.765.388
Valor das transacções (milhões de escudos)	11.491	14.887	18.284
POS			
N.º de Terminais de Pagamento – TPA (POS) (Valores acumulados)	386	699	1.006
Volume de transacções	428.576	642.418	923.042
Valor das transacções (milhões de escudos)	2.395	3.481	4.896

Fonte: BCV-DCP e Relatório de SISP

Fonte: BCV e Relatório da SISP

A insuficiente cobertura do país pela rede de POS e a existência, ainda, de um número significativo de pessoas sem conta bancária, são os constrangimentos que têm dificultado a massificação deste instrumento de pagamentos. O nível de fraude associada aos cartões de pagamentos é relativamente baixo no país.

3.3.4.2. Infra-estruturas de Pagamentos

O processo de pagamento é suportado por sistemas de comunicações, de compensação e de liquidação, ou seja pela infra-estrutura de pagamentos. A complexidade destas infra-estruturas depende da dimensão das economias, do seu nível de desenvolvimento e do seu grau de integração na economia internacional. O nível de eficiência destas infra-estruturas condiciona a qualidade e a segurança dos sistemas de pagamentos.

Em Cabo Verde a infra-estrutura básica de pagamentos compreende os seguintes subsistemas: a Rede Vinti4 que suporta os pagamentos electrónicos de retalho, a SWIFT que suporta os pagamentos internacionais e o Sistema de Liquidação Interbancária que processa as transacções entre os participantes do sistema (BCV, Bancos, Tesouro, SISP).

A Rede Vinti4 é uma rede partilhada de Caixas Automáticas (ATM's) e de Terminais de Pagamentos Automáticos (POS), que permite aos portadores de cartões de pagamento Vinti4, Visa e Master Card, proceder ao levantamento de numerário e ao pagamento de bens e serviços.

A oferta de ATM's e POS na rede tem vindo a crescer muito positivamente, tendo evidenciado uma taxa de crescimento médio anual de 24,4% e 41,1% respectivamente nos últimos cinco anos. No final de 2008 a rede contava com 106 ATM's e 1.006 POS. Em termos de cobertura, verifica-se que a rede de ATM's está presente em todos os concelhos do país, enquanto os POS' concentram-se nos principais centros urbanos.

A rede Vinti4 tem funcionado de forma satisfatória sem grandes perturbações na disponibilização dos serviços e tem contribuído de forma decisiva para a modernização do sistema de pagamentos em Cabo Verde. No entanto, apresenta algumas fragilidades que se prendem com a *resiliência* da rede. Com efeito, a rede não possui neste momento um sistema que permite uma redundância completa das suas operações, designadamente ao nível de sistemas de comunicação e de processamento das transacções, o que tem provocado algumas perturbações. Com a finalidade de ultrapassar os constrangimentos acima mencionados, está em execução um programa que visa aumentar a disponibilidade, a segurança e a fiabilidade das operações realizadas através da rede Vinti4.

A SWFIT- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, disponibiliza aos seus clientes uma plataforma de comunicações, produtos e serviços que lhes permite trocar informações financeiras com segurança e eficiência. Também actua como catalizador na formulação de práticas de mercado, na definição de padrões e estudos de soluções para questões de interesse mútuo, através da estandarização e automatização das transacções financeiras, reduzindo o risco operacional, os custos e eliminando eventuais ineficácias. Actualmente todos os bancos “on shore” cabo-verdianos encontram-se ligados a esta rede, com grandes benefícios para a banca e para o país.

3.3.4.3. Estruturas de compensação e liquidação

O Sistema de Liquidação Interbancária permite a inter-bancariedade do sistema de pagamentos nacional e compreende, neste momento, os Serviços de Compensação Interbancária e o Sistema de Gestão de Depósitos e Liquidação (SGDL). Para além de alguns aspectos específicos de cada subsistema, o sistema no geral debate-se com problemas de resiliência, uma vez que não existe uma

redundância total de todos os processos. Por outro lado, não está implementado nenhum mecanismo de cobertura de risco de crédito entre os participantes, o que poderá potenciar um elevado risco sistémico, tanto mais que não está implementado o sistema de liquidação individualizada de grandes valores.

O Serviço de Compensação Interbancária tem por finalidade o processamento da compensação de operações interbancárias de baixo valor, das operações da Rede Vinti4 e das do mercado de valores mobiliários, da responsabilidade da SISP e da Bolsa de Valores, respectivamente. O Serviço rege-se pelas normas estabelecidas no Regulamento do Sistema Integrado de Compensação Interbancária e Liquidação (SICIL), que estabelece as linhas de base do sistema, as relações e responsabilidades dos participantes.

Inicialmente concebido para operar exclusivamente com instrumentos em suporte papel, o SICIL vem evoluindo paulatinamente para um sistema electrónico de processamento, com a implementação do Sistema de Compensação Electrónica de Cheques e Documentos Afins, em Janeiro de 2008.

O período de transição do sistema inicial para o electrónico foi caracterizado por alguma instabilidade própria de tais períodos, encontrando-se o sistema estabilizado neste momento. No entanto, subsistem alguns problemas que carecem de solução tendo em vista aumentar a segurança e a eficiência do mesmo.

Uma das principais questões relacionada com este serviço prende-se com a não digitalização e a troca da imagem dos efeitos bancários entre as instituições de crédito. A ausência de imagens digitalizadas faz com que haja necessidade de praças de troca física de documentos e do recurso à truncagem de efeitos de baixo valor. A multiplicação das praças de troca física coloca o problema de gestão de um sistema cada vez mais complexo, o que acarreta custos quer em termos financeiros como em termos de eficiência do mesmo. Por outro lado, a ausência de praças de troca física faz com que a compensação das transacções realizadas nestas praças seja muito mais demorada, além do custo de transporte que origina. O recurso à truncagem levanta alguns problemas de segurança, uma vez que o sacado não tem possibilidade de validar as informações que lhe são fornecidas pelo tomador. Neste momento está em fase de implementação um projecto de digitalização de imagem dos efeitos.

O SGDL tem por objectivo minimizar o risco sistémico no sistema de pagamentos através do tratamento individualizado das operações, pois destina-se ao processamento e liquidação de operações de grande valor. Contrariamente ao SICIL, em que a liquidação se processa por compensação de saldos, no SGDL as operações são processadas numa base individual. Este subsistema está na fase inicial da sua implementação pelo que uma avaliação do seu desempenho seria prematura neste momento.

Em termos globais o sistema de pagamentos de Cabo Verde vem evoluindo de forma positiva ao longo dos anos, existindo no entanto alguns processos que são motivo de alguma preocupação, designadamente a nível da segurança das operações.

3.4. Quadro institucional

3.4.1. Actividade bancária e parabancária

O sector financeiro de Cabo Verde, em particular o sistema bancário, vem passando nos últimos anos, por um processo contínuo de transformação. Neste sentido, é nas funções de regulador e de supervisor do sistema financeiro que as autoridades cabo-verdianas concentram, no momento, os seus esforços de reforma institucional.

As instituições financeiras, nomeadamente as instituições de crédito, estão sujeitas, no âmbito da regulação, a um conjunto de normas legislativas e regulamentos específicos que regem a sua forma de actuação.

A missão de supervisão do sistema bancário e das seguradoras foi atribuída ao Banco de Cabo Verde e concretiza-se na prática através de análises dos vários quadros de reportes disponibilizados pelas instituições – supervisão à distância - e das inspecções no terreno. São regras que limitam o âmbito e a forma de actuação dessas instituições, garantindo uma certa segurança e credibilidade ao sistema financeiro.

As normas emanadas do Banco de Cabo Verde assumem a forma de: (i) Avisos; (ii) Instruções; e (iii) Circulares. O BCV cuida da observância das normas, respondendo em conformidade com os dispositivos legais existentes e as normas regulamentares que disciplinam o exercício dessas actividades.

No decurso do ano de 2008, as principais alterações ao enquadramento regulamentar definido pelo Banco de Cabo Verde estiveram relacionadas com as novas exigências de uniformização na prestação de informação ao público e com a transição para as Normas Internacionais de Relato Financeiro (NIRF).

No que concerne à transição para as NIRF, o Banco de Cabo Verde emitiu um conjunto de Avisos e Instruções Técnicas, tanto em termos prudenciais como em termos de reporte de informações para supervisão. Neste contexto e tendo em conta que diversos bancos centrais têm procurado incorporar as referidas normas contabilísticas consideradas padrões de referência internacional, o Banco de Cabo Verde teve que providenciar as condições necessárias com vista à inevitável convergência para as normas internacionais de preparação e apresentação das informações financeiras, tanto na própria instituição como nas instituições sujeitas à sua supervisão .

Nesse âmbito foi desenvolvido e publicado um conjunto de Avisos que introduz as NIRF e trata dos diversos aspectos específicos inerentes a essa introdução. O novo sistema deve entrar em vigor a partir de Janeiro de 2010 no sector bancário.

No que concerne ao regime das instituições financeiras internacionais, criado em 1988 e sucessivamente melhorado desde então, existe a necessidade de harmonização do respectivo regime prudencial com o dos bancos “on-shore”, já que aquele é menos exigente do este.

No que concerne à actividade bancária e parabancária no geral, decorre igualmente o processo de revisão do respectivo regime, já que o mesmo vem perdendo actualidade face aos princípios e às práticas que norteiam a actividade bancária em outros espaços jurídicos com os quais Cabo Verde mantém fortes relações económico-financeiras, que vêm impulsionando e possibilitando o desenvolvimento global da actividade bancária.

3.4.2. Prevenção da lavagem de capitais e do financiamento do terrorismo

Nos últimos anos, os esforços mundiais para combater a lavagem de capitais e o financiamento do terrorismo assumiram uma importância renovada. A lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo são problemas globais que não apenas ameaçam a segurança, mas também comprometem a estabilidade, a transparência e a eficiência dos sistemas financeiros, minando assim a prosperidade económica.. Com base no sistema inicial de combate a esses fenómenos, aprovado em 2002, e com

apoio do FMI, foi identificado um conjunto de aspectos carentede melhoria com vista à modernização do referido regime. O processo culminou com a publicação de uma nova lei em Abril de 2009, mais consentânea com as práticas internacionais vigentes. Foi igualmente instalada, como órgão operacional do sistema, uma Unidade de Informação Financeira (UIF), junto do Banco de Cabo Verde..

3.4.3. Sector Segurador

O sector segurador é dos sectores da economia nacional que mais se desenvolveu nos últimos anos e que também apresenta grande potencialidade de crescimento.

Neste particular, é de referir o importante papel desempenhado pelo sector segurador como um dos principais investidores institucionais e como actividade de oferta de protecção social aos cidadãos. Apesar disso, verifica-se que a actividade seguradora ainda não atingiu o grau de desenvolvimento esperado pelo que, existe ainda um forte potencial de desenvolvimento, principalmente no ramo Vida (produtos financeiros e outros ligados a vida das pessoas). É quase consensual, que a concretização das potencialidades de crescimento do sector, tal como aconteceu noutros países, necessita da atribuição de incentivos fiscais à actividade seguradora (tanto para empresas produtivas como para os cidadãos) e que estes devem estar consagrados na legislação.

Porém, a actividade seguradora em Cabo Verde encontra-se regulada por um conjunto de diplomas dos anos 70 e 90, bastante desactualizados e inibidores do desenvolvimento do sector segurador. Os diplomas fundamentais – contrato de seguro, acesso à actividade seguradora – são bastante antigos (o regime do contrato de seguro data de 1978, sendo ainda tributário do capítulo respeitante aos seguros do Código Comercial Português de 1888), e não acompanharam o desenvolvimento da actividade seguradora dos últimos decénios: a especialização técnica, o desenvolvimento dos instrumentos econométricos e a ventilação das actividades dos ramos “Vida” e “Não-vida” alteraram substancialmente a configuração da actividade, que há muito deixou de se organizar de acordo com as tradicionais classificações entre seguros de coisas e seguros de pessoas.

Com vista a acompanhar a evolução dos restantes sectores de actividade em que se regista uma tendência clara para liberalização do mercado e abertura ao exterior, a legislação seguradora cabo-verdiana deverá sofrer alterações para se adaptar à nova realidade económica e financeira. Assim, o

Banco de Cabo Verde, pretendendo dar uma nova dinâmica à actividade seguradora, decidiu avançar com uma revisão profunda da principal legislação reguladora dos seguros em Cabo Verde, que inclui:

1. Alterar a legislação actual, revendo-a e actualizando-a;
2. Criar nova legislação para os domínios onde não exista regulação prévia ou onde a legislação existente seja manifestamente desactualizada e desadequada;
3. Uniformizar e sistematizar o direito dos seguros, procurando resolver os eventuais conflitos de normas.

Foi assim elaborado um conjunto de projectos de diplomas que aguarda neste momento aprovação pelo Governo e que abarca as seguintes matérias:

- Contrato de Seguro;
- Seguro de Acidentes de Trabalho e Doenças Profissionais e sua regulamentação;
- Regulamentação do Seguro Obrigatório de Responsabilidade Civil Automóvel;
- Acesso à Actividade Seguradora em Cabo Verde;
- Mediação de Seguros e respectiva regulamentação;
- Transgressões e Penalidades;
- Regulamentação da actividade do Ramo Vida;
- Criação de produtos de poupança reforma (PPRs, PPE) ;
- Garantias Financeiras exigíveis às seguradoras;
- Falta de pagamento de prémios de contratos de seguros e sua regulamentação.

Ao nível do Plano de Contas, o BCV elaborou um novo Plano de Contas do Sector Segurador, adequado ao mercado nacional e adaptado às Normas Internacionais de Contabilidade (IAS). Essa consultoria deverá permitir a convergência dos padrões contabilísticos da actividade seguradora às melhores práticas contabilísticas internacionais. O processo incluiu a preparação de um conjunto de regulamentos afins, bem como a capacitação dos seus destinatários.

3.4.4. Mercado de valores mobiliários

O sistema cabo-verdiano de regulação e supervisão do mercado de valores mobiliários apresenta-se numa situação favorável na óptica dos principais objectivos da regulação do sector, designadamente

(i) a protecção ao investidor face a práticas enganosas, manipuladoras ou fraudulentas; (ii) a existência de mercados equitativos, eficientes e transparentes; e (iii) a prevenção do risco sistémico.⁷

No geral:

- Os objectivos e as responsabilidades da autoridade (em concreto, a Auditoria Geral do Mercado de Valores Mobiliários – AGMVM e a Bolsa de Valores de Cabo Verde – BVC) estão bem definidos, os seus poderes são adequados;
- A autoridade tem autonomia na tomada de decisões e no exercício das suas competências;
- A AGMVM e a BVC têm competências legais adequadas em matéria de inspecção, investigação e acompanhamento do mercado de valores mobiliários e poderes para fazer cumprir as leis e os regulamentos;
- Existem normas claras aplicáveis à divulgação de informação financeira e outras que possam influenciar decisões de investimento em valores mobiliários;
- A lei prevê o tratamento justo e equitativo para todos os titulares de valores mobiliários, em particular os pequenos investidores;
- Existem normas relativas aos requisitos mínimos para o exercício da actividade de intermediação financeira em valores mobiliários;
- A lei estipula as normas que regulam a transacção de valores mobiliários, incluindo aquelas efectuadas através da Bolsa de Valores. Tais normas definem igualmente os mecanismos de supervisão e acompanhamento dessas transacções;
- A transparência na negociação de valores mobiliários é garantida por normas gerais que regulam o mercado e por normas da BVC. A manipulação e outras práticas fraudulentas são condenadas e penalizadas pela lei.

Porém, o mercado depara-se com um conjunto de desafios e riscos emergentes que importa gerir convenientemente, entre os quais se salienta:

- Recursos técnicos e administrativos limitados relativamente às competências da autoridade e à dinâmica do mercado;
- Carências no que respeita a alguns procedimentos de regulação e supervisão, já que não existem processos padronizados e instrumentos aplicáveis a alguns actos e responsabilidades da autoridade;

⁷ Apreciação à luz dos padrões internacionais relevantes, em concreto dos 30 Princípios da Organização Internacional dos Reguladores de Mercados de Valores Mobiliários (*International Organization of Securities Commissions – IOSCO*).

- Algumas insuficiências na regulação dos intermediários financeiros, nomeadamente no que concerne a requisitos de capital inicial e corrente, regras sobre a organização interna dos intermediários financeiros, e normas ou procedimentos para gestão de situações de incumprimento por parte dos intermediários financeiros.⁸

Na óptica do desenvolvimento institucional do mercado está em curso um conjunto de iniciativas que visa atenuar alguns dos constrangimentos existentes. De entre essas iniciativas, salienta-se a revisão do Código do Mercado de Valores Mobiliários. Orientado pelo objectivo de modernização da legislação, o processo visa regulamentar e o/ou clarificar diversas matérias importantes, entre as quais:

- Modernização da disciplina das ofertas públicas pela via da consagração de princípios fundamentais tais como a transparência, tratamento igualitário, protecção dos titulares de valores mobiliários em caso de aquisição da sociedade por accionista dominante;
- Aprofundamento e clarificação da regulamentação da Oferta Pública de Aquisição (OPA) obrigatória, e alteração de algumas regras processuais;
- Tratamento do abuso de informação privilegiada;
- Adequação do regime sancionatório;
- Reforço da autonomia da autoridade de supervisão;
- Re-estruturação e regulamentação da Bolsa de Valores;
- Revisão do regime fiscal.

4. Perspectivas

A evolução do sistema financeiro cabo-verdiano no futuro próximo dependerá, naturalmente, da evolução do sistema financeiro internacional em resultado das medidas públicas implementadas para fazer face à crise internacional, as quais já começaram a ter impacto positivo sobre o sistema em termos de aumento da liquidez, de redução dos prémios de risco de crédito e de recuperação dos mercados de acções.

Um segundo factor externo relevante é o rumo que tomará a economia mundial num contexto pós-crise de participação directa do Estado na economia numa escala sem precedentes, de medidas para

⁸ Porém, tais insuficiências não afectam a capacidade real dos intermediários financeiros em gerir convenientemente os riscos assumidos, nem a capacidade das autoridades de supervisão em gerir eventuais situações de incumprimento por parte dos intermediários financeiros, em minimizar os prejuízos e as perdas para os investidores e em conter o risco sistémico. Isto porque os intermediários financeiros são bancos comerciais, portanto entidades sujeitas à supervisão do Banco Central.

conter as pressões inflacionistas resultantes da injeção maciça de liquidez, e de esforços de contenção orçamental para contrariar as pressões fiscais resultantes dos múltiplos e recentes pacotes de estímulo fiscal.

Pese embora a importância desses factores externos para um sistema aberto e liberalizado como é o de Cabo Verde, o seu impacto poderá ser desfasado ou até minimizado, como aliás indica o facto de durante o ano de 2008, num contexto de crise financeira generalizada a nível mundial, o sistema financeiro nacional ter-se mantido estável e eficiente.

Porém, importa prosseguir e aprofundar as iniciativas para fazer face aos desafios e riscos identificados, permitindo que o sistema possa manter e melhorar o seu contributo para o financiamento da economia nacional num contexto de eficiência, de boa gestão do risco e de acesso ao financiamento por parte dos agentes económicos.