RELATÓRIO DO ESTADO DA ECONOMIA DE CABO VERDE EM 2014



Banco de Cabo Verde

RELATÓRIO
DO ESTADO DA ECONOMIA DE CABO VERDE
EM 2014

Banco de Cabo Verde
Cidade da Praia
2015

Índice

Avaliação Global 3

Capítulo 1. Enquadramento Internacional 5

Caixa 1. A Crise Europeia e seu impacto na Economia Nacional 11

Capítulo 2. Políticas Macroeconómicas 14

2.1. Política Monetária e Condições Monetárias e Financeiras da Economia Cabo-Verdiana 14

Execução da Política Monetária 16

A Política de Crédito dos Bancos 19

2.2. Política e Situação Orçamental 21

Caixa 2. Análise da Sustentabilidade da Dívida Pública 27

Capítulo 3. Procura e Produção 28

O Mercado de Trabalho em 2014 30

A Actividade Turística em 2014 32

Caixa 3. Uma Análise de Indicadores de Competitividade para a Economia Cabo-Verdiana 43

Capítulo 4. Inflação 34

O Impacto da Deflação dos Preços na Actividade Económica Nacional *36*

Capítulo 5. Contas Externas 37

Anexo Estatístico 42

Avaliação Global

Num contexto de relativa melhoria do enquadramento externo, de manutenção de uma orientação de política monetária nacional acomodatícia e de algum condicionamento do Orçamento do Estado à evolução das receitas, a economia cabo-verdiana evidenciou um dinamismo moderado.

As estimativas do Instituto Nacional de Estatística apontam para um crescimento real em torno dos 2,7 por cento (um por cento em 2013), algo favorecido pela recuperação, ainda que débil, da Área do Euro da mais longa recessão da sua curta história, bem como pelo contínuo fortalecimento das economias dos EUA e do Reino Unido. A redução expressiva do preço das matérias-primas energéticas, e em termos gerais dos preços na Área do Euro, ao contribuírem para a redução da inflação, também favoreceram o melhor desempenho da economia nacional. Entretanto, a propagação do Ébola na sub-região onde o país está inserido terá, em certa medida, condicionado o melhor desempenho da actividade turística, particularmente no terceiro trimestre do ano.

Com o respaldo da tendência desinflacionista dos preços no consumidor e da ausência de pressões sobre as reservas externas (apesar do agravamento do défice da balança corrente), o Banco de Cabo Verde reforçou, em 2014, as medidas de estímulo ao financiamento de projectos de investimento viáveis, baixando as suas taxas de juro de referência em cerca de 200 pontos base. Adicionalmente, visando fortalecer os mecanismos de transmissão monetária, as medidas de afrouxamento monetário foram complementadas com outras, de âmbito mais operacional. Não obstante, numa conjuntura de prevalência de um elevado nível de liquidez excedentária no sistema bancário e de contínua materialização do risco de crédito, a transmissão monetária permaneceu aquém do desejável, como evidencia a estagnação do crédito à economia.

Por seu turno, a conjuntura de dinamismo económico moderado, o aumento imprevisto das subvenções aduaneiras, no quadro de uma decisão judicial, e a persistência de constrangimentos de ordem processual na arrecadação das receitas fiscais condicionaram, em larga medida, a materialização da estratégia orçamental concebida para 2014. Entretanto, a redução das receitas públicas (ao contrário do que o Orçamento do Estado para 2014 previa) foi contrapesada por maiores contenções na execução das despesas de investimento e de funcionamento, o que determinou um desagravamento do défice orçamental (em cerca de 2,3 mil milhões de escudos). Assim, o *stock* da dívida pública aumentou para cerca de 114,2 por cento do PIB.

O contexto de persistência de um *output gap* negativo e de fragilidades inerentes às características geográficas e sociais do país, reforça o importante desafio de consolidação de Cabo Verde como país de rendimento médio, no quadro do desenvolvimento sustentado do tecido empresarial, da empregabilidade e da produtividade e, favorecendo, consequentemente, um crescimento económico mais acelerado e inclusivo.

Quadro 1. Principais Indicadores Macroeconómicos

	Unidades	2012	2013	2014
I. Sector Real				
Produto Interno Bruto	variação real em %	1,1	1,0	2,7
Inflação Média dos 12 meses	taxa variação em %	2,5	1,5	-0,2
Taxa de Desemprego	taxa variação em %	16,8	16,4	15,8
II. Sector Monetário e Cambial				
Activo Externo Líquido do Sistema	taxa variação em %	16,9	34,2	21,8
Reservas Internacionais Líquidas	taxa variação em %	16,7	17,7	21,1
Crédito Interno Líquido	taxa variação em %	3,8	3,5	2,5
Crédito à Economia	taxa variação em %	0,3	2,0	-0,1
Massa Monetária	taxa variação em %	6,3	11,0	7,3
Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Nominal	2001=100; valores médios	104,1	104,5	104,4
Índice de Taxa de Câmbio Efectiva Real (*)	2001=100; valores médios	115,8	114,0	112,9
III. Sector Externo				
Balança Corrente + Balança de Capital	em % do PIB	-11,5	-4,3	-7,0
Balança Corrente	em % do PIB	-12,3	-4,6	-7,5
Reservas/Importações	meses	3,8	4,8	5,4
Posição de Investimento Internacional	em % do PIB	-130,1	-134,3	-136,5
IV. Finanças Públicas				
Saldo Global	em % do PIB	-10,3	-9,0	-7,3
Saldo Primário	em % do PIB	-8,4	-6,7	-5,1
Dívida Pública	em % do PIB	91,1	101,6	114,2

Fonte: Instituto Nacional de Estatística, Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.
Notas: Os dados do PIB, do Sector Externo e das Finanças Públicas são provisórios. O PIB de 2013 e de 2014 são estimativas do Instituto Nacional de Estatística.
(*) Um aumento da taxa de câmbio efectiva real sinaliza a perda de competitividade-preço do país e vice-versa.

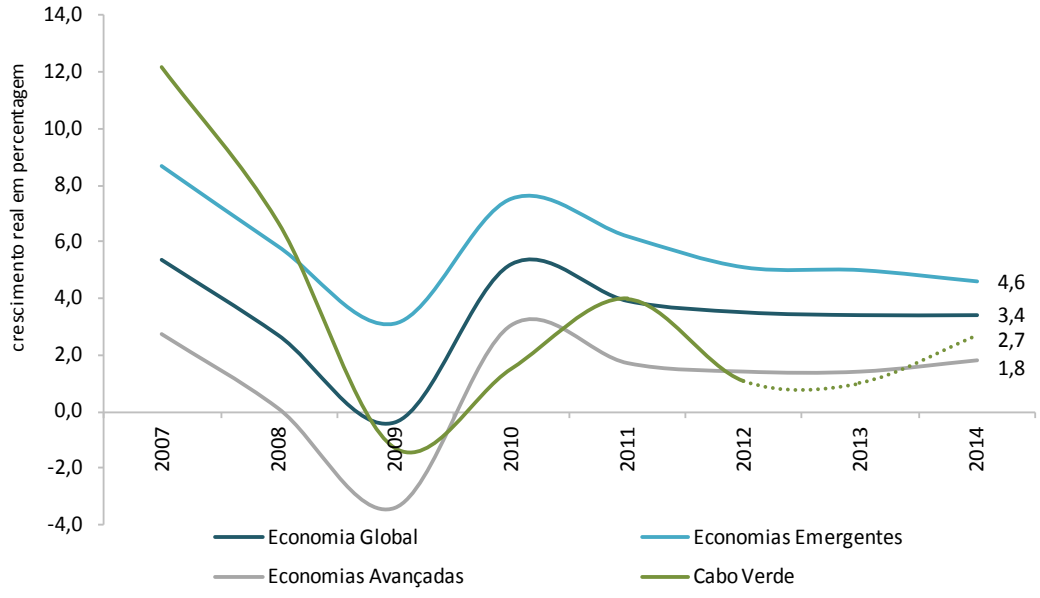
Capítulo 1. Enquadramento Internacional

O enquadramento externo da economia cabo-verdiana foi relativamente mais favorável em 2014, tendo a economia nacional beneficiado, em certa medida, da recuperação (ainda que ténue) da mais longa recessão da curta história da Área do Euro. O contínuo fortalecimento das economias dos EUA e do Reino Unido, a redução expressiva do preço das matérias-primas energéticas e a redução da inflação importada (em termos gerais) também favoreceram o melhor desempenho da economia nacional.

As estimativas preliminares do Fundo Monetário Internacional sugerem, entretanto, que o ritmo de crescimento da economia mundial permaneceu inalterado relativamente a 2013 (o PIB global cresceu 3,4 por cento tanto em 2014 como em 2013). O melhor desempenho das economias avançadas (cresceram em termos reais 1,8 por cento, 0,4 pontos percentuais acima do valor de 2013, não obstante a desaceleração da economia nipónica) foi mitigado pela *performance* menos favorável das economias emergentes e em desenvolvimento (que registaram um crescimento de 4,6 por cento, aquém dos cinco por cento registados no ano anterior e dos 5,4 por cento registados em termos médios nos últimos cinco anos).

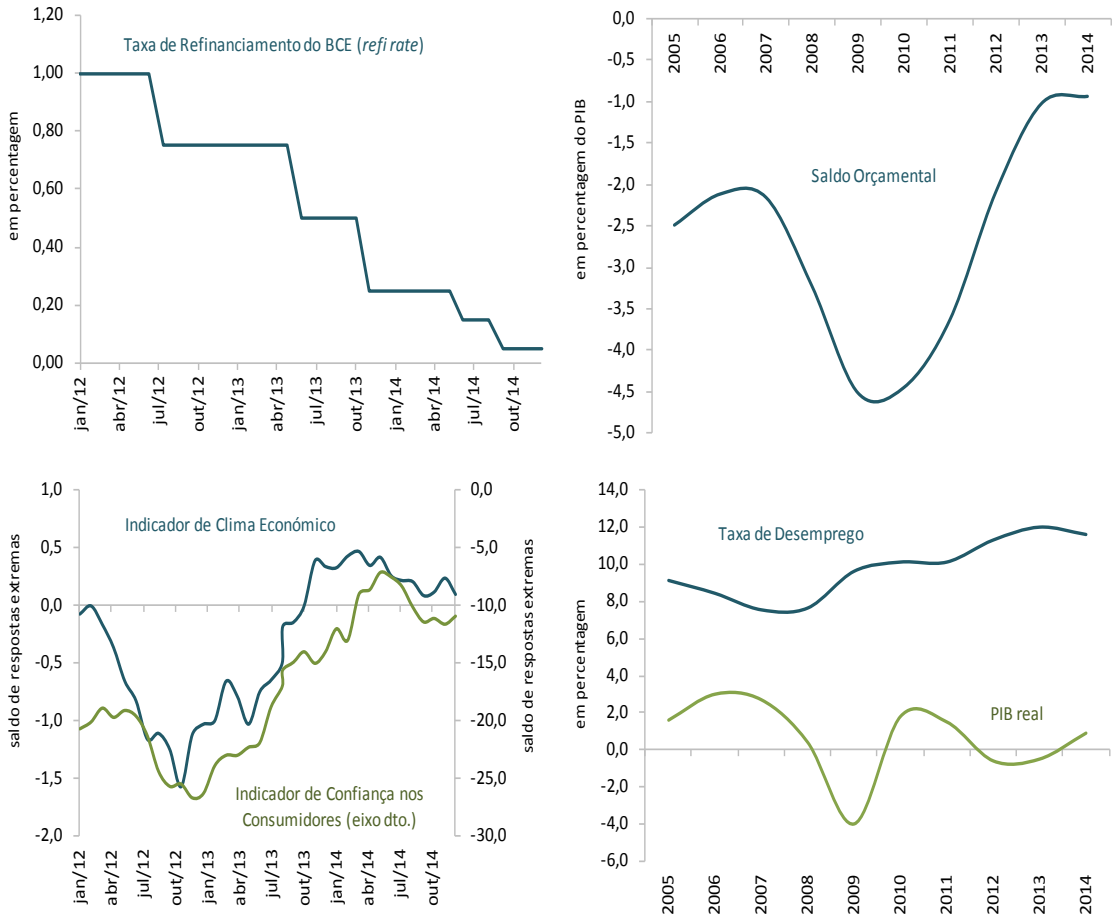
A Área do Euro, que reúne os principais parceiros económicos do país, registou um crescimento real de 0,9 por cento (-0,5 por cento em 2013), impulsionado principalmente pela recuperação da formação bruta de capital fixo e pelo aumento mais acelerado das exportações, favorecidos em certa medida pelo impacto real e nas expectativas dos agentes da moderação da consolidação orçamental e da implementação de uma política de afrouxamento monetário mais agressiva.

Figura 1. O contexto externo favoreceu algum dinamismo da actividade económica nacional. Não obstante, o ritmo de crescimento do país permaneceu aquém da média global.



Fonte: Fundo Monetário Internacional e Instituto Nacional de Estatística.

Figura 2. As medidas de política macroeconómica implementadas pelas autoridades da Área do Euro favoreceram a restauração da confiança dos agentes económicos e, por efeito, a actividade económica.



Fonte: Banco Central Europeu, Eurostat, Comissão Europeia e Fundo Monetário Internacional.

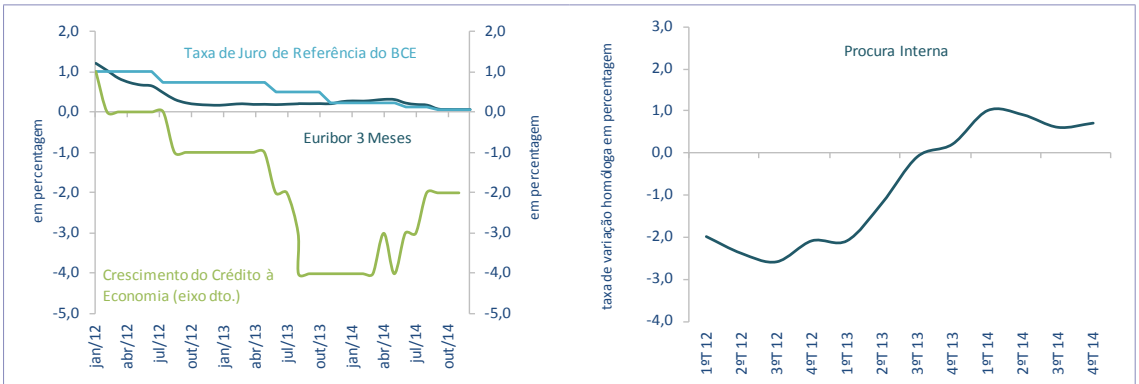
Embora positivo, o desempenho económico dos principais parceiros económicos do país ainda foi insuficiente para proporcionar melhorias consideráveis no mercado de trabalho, que continuou a registar níveis de desemprego em máximos históricos (em torno de 11 por cento da população activa).

A relativa ineficácia do mecanismo de transmissão monetária na Área do Euro, determinada também pela sua fragmentação financeira, aliada ao facto das políticas estruturais em implementação nas economias mais frágeis não produzirem efeitos imediatos (por terem sido acompanhadas de medidas de restrição da procura agregada impostas pela necessidade de consolidação dos balanços de Estados, famílias e empresas sobreendividados), explica em boa medida a lenta recuperação económica da Área do Euro.

A Política Monetária do Banco Central Europeu

Em 2014, com o respaldo da redução das pressões inflacionistas e de alguma estabilização dos indicadores financeiros e prudenciais, o Banco Central Europeu assumiu, com mais propriedade, o papel de impulsionador do crescimento económico, pela via do incentivo à procura interna.

A conjuntura de ausência de pressões inflacionistas (aliás, de aumento do risco de desancoragem das expectativas de inflação de médio e longo prazos dos objectivos do Banco Central) favoreceu a adopção, a partir de Junho de 2014, de medidas de política acomodatícias pouco convencionais. Pela primeira vez, o BCE fixou a taxa que remunera as facilidades permanentes de depósitos num valor negativo (-0,1 por cento), quando reduziu em dez pontos base todas as suas taxas de referência. Adicionalmente, visando estimular o financiamento bancário ao sector privado não financeiro, o Conselho do BCE decidiu realizar, por um período de dois anos, uma série de operações adicionais de refinanciamento da banca por empréstimos concedidos às sociedades não financeiras e particulares (excluindo os empréstimos às famílias para aquisição de habitação) e suspendeu o programa de esterilização da liquidez, criado no âmbito do programa de intervenção nos mercados de títulos de dívida. Este pacote de medidas, focalizado na melhoria da eficácia da transmissão monetária, foi alargado em Setembro com a decisão de aquisição a partir de meados de Outubro de instrumentos de dívida titularizados, cujos activos subjacentes consistam em créditos sobre o sector privado não financeiro da Área do Euro, bem como de *covered bonds* (obrigações hipotecárias e obrigações sobre o setor público) denominadas em euros e emitidas por instituições financeiras monetárias estabelecidas na Área do Euro. Ainda, em Setembro, o BCE voltou a baixar em dez pontos base as taxas das principais operações de refinanciamento, da facilidade de cedência de liquidez e da facilidade de depósitos para, respectivamente 0,05, 0,3 e -0,2 por cento.



Fonte: Banco Central Europeu e Eurostat.

A transmissão monetária da Área do Euro, fragilizada pela fragmentação financeira, poderá se tornar mais efectiva através do canal de câmbios. Entretanto, a deflação dos preços no consumidor, tendo em conta o nível reduzido das taxas de juro, agrava o risco da política monetária vir a produzir um efeito perverso (uma vez que as taxas de juros reais, que orientam as decisões de investimento e de consumo, tendem a aumentar, contrariamente à intenção da Autoridade Monetária).

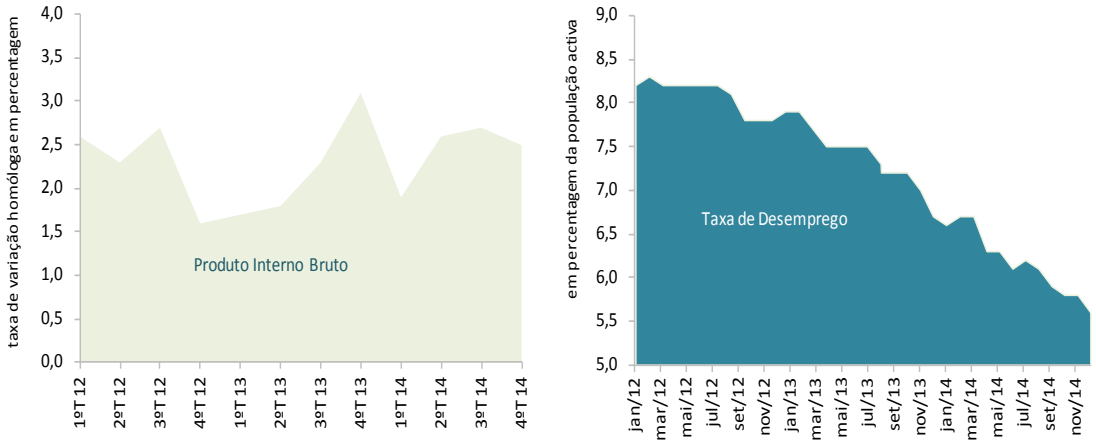
Os EUA e o Reino Unido, dois importantes parceiros económicos do país, foram, em 2014, as economias mais dinâmicas do grupo dos países avançados, crescendo em termos reais, respectivamente, 2,4 e 2,6 por cento (2,2 e 1,7 por cento em 2013).[1] No caso particular dos EUA, o crescimento (especialmente do consumo privado e do investimento privado não residencial) foi estimulado pelas condições monetárias globalmente favoráveis (nomeadamente pela manutenção das taxas de juro de referência da Reserva Federal entre

[1] Contrariamente, a economia nipónica entrou em recessão técnica no terceiro trimestre do ano, com a retracção da procura privada interna em função do aumento do imposto sobre o consumo. A deterioração da confiança dos consumidores, com a implementação da política fiscal, superou as expectativas positivas advenientes do efeito (multiplicador) do aumento dos investimentos públicos em infraestruturas.

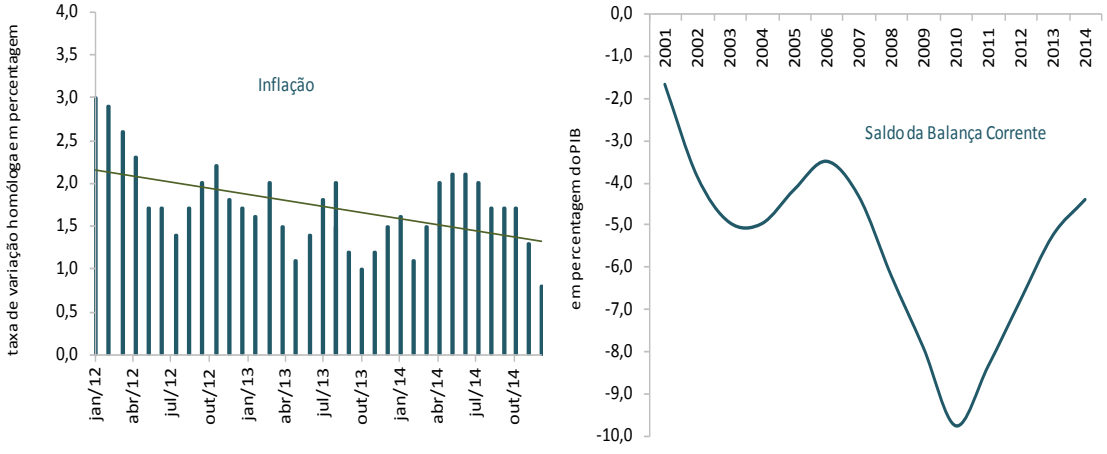
0 e 0,25 por cento), não obstante o processo de *phasing out* da política de *Quantitative Easing* 3 (QE3) e pela política orçamental menos restritiva.[2]

A implementação, desde o início da crise global, de medidas de política macroeconómica anti-cíclicas mais robustas pelos EUA, terá determinado a recuperação mais rápida e consistente da maior economia mundial da crise global despoletada em 2007. Esta tendência de recuperação económica é particularmente visível na redução da taxa de desemprego para o valor mais baixo desde 2008 (para 6,2 por cento da população activa), na contínua recuperação do sector imobiliário (com impacto relevante no rendimento disponível das famílias), bem como na evolução muito favorável da confiança dos consumidores e investidores.

Figura 3. O desempenho económico dos EUA melhorou consistentemente desde o segundo trimestre de 2014, depois de ter registado uma contracção no trimestre anterior, sobretudo explicada pelos impactos de condições meteorológicas adversas.



A redução da inflação nos EUA está muito relacionada aos efeitos da queda expressiva dos preços das matérias-primas energéticas, particularmente impulsionada pela produção de petróleo de xisto.



Fonte: Bureau of Economic Analisys, Bureau of Labor Statistics e Fundo Monetário Internacional.

Com um desempenho contrário ao do grupo das economias avançadas, as economias emergentes e em desenvolvimento apresentaram globalmente uma *performance* menos favorável em 2014.

[2] Note-se, entretanto, que além de manter as *fed funds rate* no limite mínimo, a autoridade monetária dos EUA perspectiva manter a actual carteira de títulos da dívida pública, efectuando, para o efeito, o *rollover* dos títulos a vencer. A manutenção do cariz acomodatício da política monetária é justificada pela necessidade de manter um nível adequado de liquidez para impulsionar as transacções nos mercados financeiros.

O crescimento relativamente mais fraco das economias emergentes e em desenvolvimento foi justificado pelos efeitos adversos na economia chinesa da implementação de medidas correctivas das vulnerabilidades financeiras, com o respectivo efeito de contágio às economias asiáticas emergentes; pelos impactos na economia russa (punida por sanções económicas impostas pela Europa, EUA, Brasil, China, entre outras economias) da crise política na Crimeia (e pela consequente depreciação do rublo, bem como pela queda do preço do petróleo e do gás natural); pela estagnação das economias da América Latina, também afectadas pela diminuição das receitas das matérias-primas energéticas, bem como pelo *outflow* de capitais americanos com o término do QE3; além do impacto, também, nas economias da África Subsariana exportadoras de petróleo, da queda dos preços do mesmo, aliado ao efeito do Ébola, particularmente na África Ocidental, e ao enfraquecimento da actividade económica na África do Sul devido a constrangimentos infraestruturais.

Refira-se que não obstante o abrandamento, a actividade económica na África Subsariana continuou a crescer robustamente (cinco por cento em 2014), suportada pela procura externa globalmente favorável e pelo forte crescimento dos investimentos públicos e privados.

No conjunto das economias da África Subsariana, destaca-se a *performance* de Angola, que se vem afirmando como um importante parceiro económico de Cabo Verde.

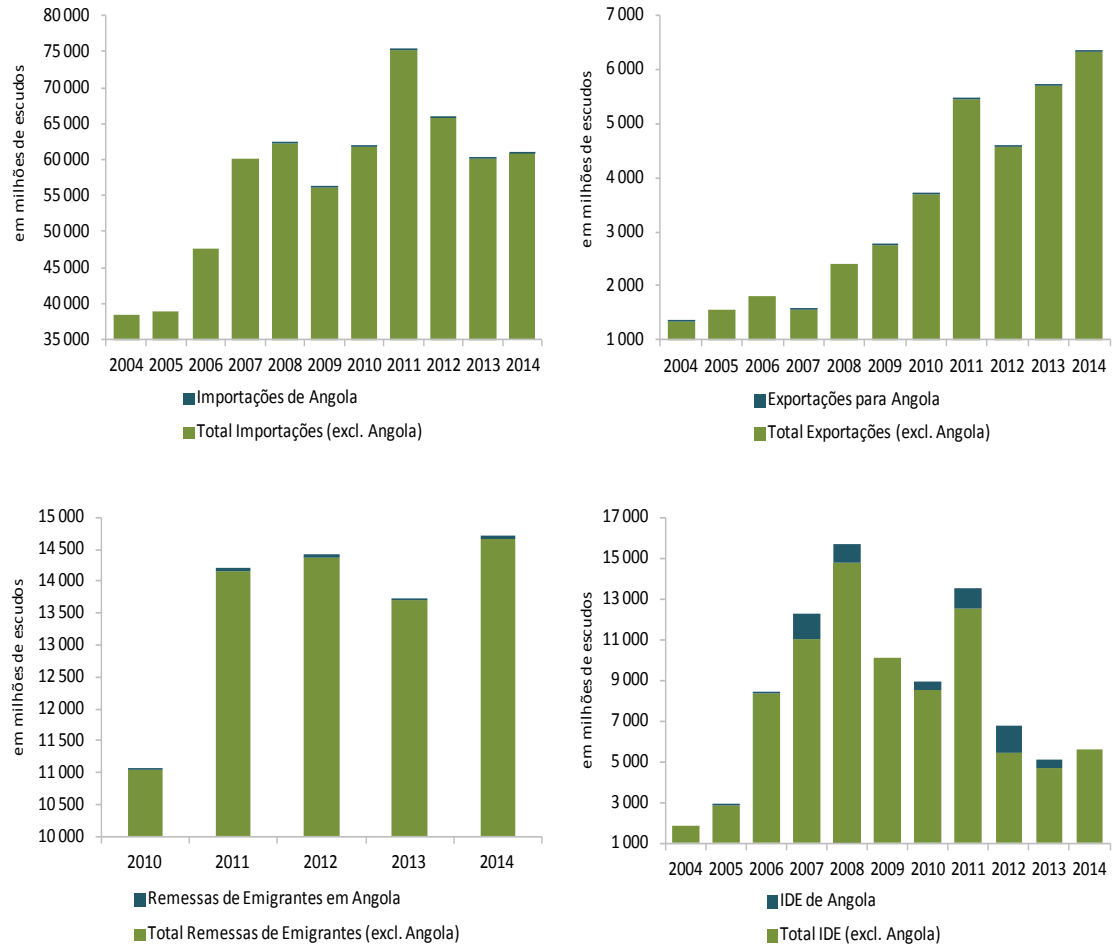
De acordo com as estimativas do Fundo Monetário Internacional, o crescimento da economia angolana desacelerou de 6,8 para 4,2 por cento em 2014, principalmente devido ao declínio temporário da produção do petróleo, agravado pela queda abrupta dos preços a partir do final do terceiro trimestre, bem como pelo crescimento mais modesto do sector agrícola. Com a queda das receitas petrolíferas, o saldo orçamental (que apresentou excedentes nos quatro anos anteriores, que financiaram avultados investimentos públicos em infraestruturas, no desenvolvimento das instituições e no reforço da coesão social) terá sido deficitário, fixando-se em quatro por cento do PIB em finais de 2014. Note-se que o sector petrólífero representa actualmente cerca de 48 por cento do PIB angolano, 98 por cento das suas exportações totais e 72 por cento das receitas do Estado angolano.

Quadro 2. Principais Indicadores Macroeconómicos da África Subsariana

	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	Produto Interno Bruto (crescimento real em %)			Preços no Consumidor (variação homóloga em %)			Desemprego (em % da população activa)			Balança Corrente (em % do PIB)		
África Subsariana	4,2	5,2	5,0	9,4	6,5	6,3	n.d.	n.d.	n.d	-1,9	-2,5	-3,3
Angola	5,2	6,8	4,2	10,3	8,8	7,3	n.d.	n.d.	n.d	12,0	6,7	-0,8
Cabo Verde	1,1	1,0	2,7	2,5	1,5	-0,2	16,8	16,4	15,8	-12,6	-4,9	-7,5
Maurícias	3,2	3,2	3,2	3,9	3,5	3,0	8,0	8,0	7,8	-7,3	-9,9	-7,2
Sheychelles	6,0	6,6	2,9	7,1	4,3	1,4	3,7	3,3	3,0	-25,8	-15,2	-22,5

Fonte: Fundo Monetário Internacional, Instituto Nacional de Estatística e Banco de Cabo Verde.
Nota: n.d.- não disponível.

Figura 4. Não obstante o peso ainda diminuto nas relações comerciais do país, Angola vem se afirmando como um parceiro económico relevante para Cabo Verde.



Fonte: Direcção Geral das Alfândegas e Banco de Cabo Verde.

O necessário controlo das despesas públicas face ao choque exógeno da oferta de petróleo poderá ter efeito negativo nos influxos de investimento externo e de transferências oficiais para o país, particularmente a partir de 2015, se o cenário das projecções do FMI, que aponta para um contínuo e significativo decréscimo dos preços de petróleo até 2019, se materializar.[3]

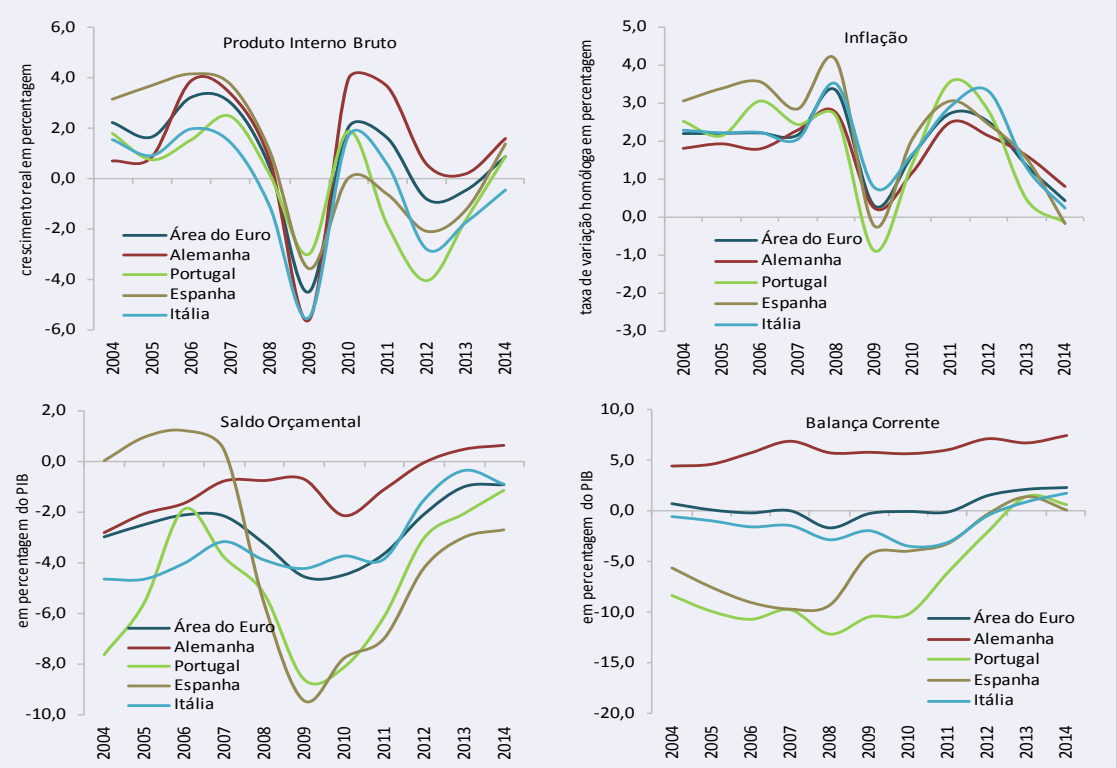
[3] Registe-se que o Governo angolano anunciou em inícios de Fevereiro de 2015 um conjunto de medidas para atenuar o impacto da quebra de receitas da produção e exportação petrolífera, entre as quais, a suspensão temporária dos pagamentos ao exterior, o congelamento da transferência de dividendos e das importações de serviços, a eventual contingentação ou mesmo corte na importação de determinados bens de consumo, como sejam as cervejas, os refrigerantes e as águas minerais e a redução do número de leilões e de vendas de divisas por parte do banco central angolano.

Caixa 1. A Crise Europeia e seu Impacto na Economia Nacional

A crise de *subprime*, que iniciou nos EUA em 2006, veio a revelar as vulnerabilidades do *framework* macro-financeiro da Área do Euro, cujos pilares sustentavam-se, basicamente, num acordo monetário entre Estados com fundamentos económicos, instituições e cultura sócio-económica distintos.

Na concepção original do sistema monetário europeu, o escopo político-económico das autoridades (supranacionais) da região monetária limita, por um lado, a intervenção monetária para a recondução da economia da região, como um todo, ao seu produto/nível de emprego de equilíbrio, quando um choque (de procura, de oferta, ou de inflação) afecta simetricamente as economias dos Estados-membros.[4] Do lado da política orçamental, a assimetria intra-regional é também desconsiderada nos fundamentos do Pacto de Estabilidade e Crescimento e, mais precisamente, na regra orçamental que estabelece que o défice orçamental de cada Estado-membro não deverá exceder três por cento do seu produto interno bruto.[5]

Neste sistema um Estado-membro, com uma dinâmica económica aquém do crescimento de equilíbrio da região e que seja suficientemente eficiente (face aos seus pares) para não ter de recorrer a políticas estruturais, não poderá contar nem com a política monetária nem com a política orçamental para reduzir o seu *output gap*.



Fonte: Eurostat e Fundo Monetário Internacional.

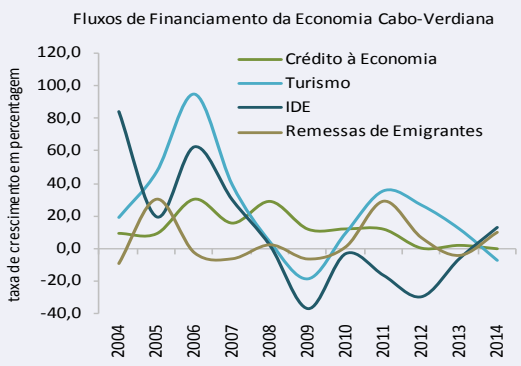
As sucessivas derrapagens orçamentais dos Estados-membros, num sistema em que os limites tradicionais à expansão orçamental não existem (pois os juros de curto prazo são exogenamente determinados pelo BCE e a taxa de câmbio nominal é zero), aliadas à implementação de políticas de incentivo à convergência real das economias mais frágeis, eventualmente não acompanhadas por uma supervisão eficiente, resultaram num crescimento acelerado das últimas, não acompanhado do aumento proporcional da produtividade total dos factores, mas sim de um aumento dos riscos à estabilidade macro-financeira.

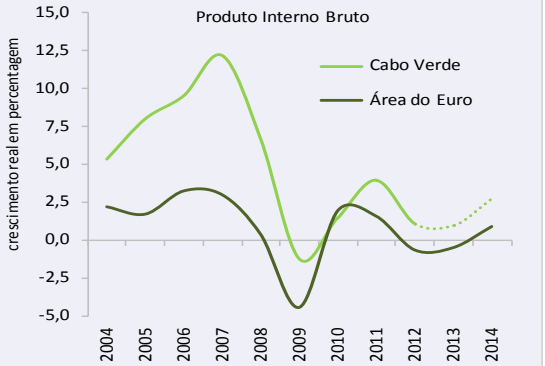
[4] O *loss function* do Banco Central Europeu fundamenta-se na hipótese de que a economia de cada Estado membro reage de modo idêntico às alterações às suas taxas de referência. Note-se que a função de reacção do BCE (ou a sua regra monetária) é estimada a partir da minimização dos desvios do PIB da região ao PIB considerado de equilíbrio (consistente com a inflação ao nível do *target* definido), em linha com a minimização dos desvios da inflação relativamente ao *target* estabelecido: min $L= \alpha(y-ye)^2 +\beta(\pi-\pi T)^2$.

[5] O Pacto de Estabilidade e Crescimento foi concebido de modo a limitar o incentivo ao uso individual independente e indisciplinado da expansão orçamental para impulsionar o crescimento económico, com o respaldo de um sistema supra-nacional que garante inflação estável e que liberta os Estados-membros das restrições tradicionais à expansão fiscal (ou seja, dos limites impostos pela existência dos mercados de dívida de curto prazo e cambial).

Cabo Verde, tendo uma relação de forte dependência dos países do sul da Europa, beneficiou do crescimento algo insustentável daquelas economias, especialmente a partir de 2006.[6]

A economia cabo-verdiana foi favorecida, por um lado, pelos aumentos da procura turística de Portugal, Espanha e Itália em seis por cento em termos médios anuais entre 2003 e 2008 (representavam 55 por cento do mercado turístico internacional do país) e dos investimentos na hotelaria e na imobiliária turística (que aumentaram de 55 milhões de escudos em 2003 para 14 mil milhões em 2008). Por outro lado, o crescimento do crédito interno para financiar a contrapartida nacional dos investimentos na imobiliária turística, bem como os investimentos de privados nacionais e de emigrantes, influenciados pela procura, investimentos externos e subsequente dinâmica do consumo, consequência do aumento do emprego, das remessas dos emigrantes e dos rendimentos de empresas e propriedades, reforçaram a tendência de aceleração do crescimento económico.[7]





Fonte: Eurostat, Fundo Monetário Internacional e Instituto Nacional de Estatística.

O ciclo de crescimento económico mais acelerado da Área do Euro (no período entre 2004 e 2007 esta cresceu, em termos reais, em média três por cento ao ano) foi seguido de uma estagnação em 2008 e de uma recessão em 2009, consequências da crise do *subprime*. Sendo esta uma crise que afectou simetricamente a economia da região, a intervenção das autoridades de política foi imediata. O BCE baixou, logo após o colapso do Leman Brothers em meados de Setembro de 2008, a sua taxa de política de 4,73 para 3,75. A partir de então baixou mais gradualmente a *refi rate* até fixá-la em um por cento em Maio de 2009. No que se refere à política orçamental, foi permitido implicitamente o ajustamento dos estabilizadores automáticos e relaxar a regra orçamental, tendo o défice orçamental estrutural da região ultrapassado os quatro por cento do PIB nos anos 2009 e 2010 (os défices orçamentais da Grécia, Irlanda, Espanha e Portugal fixaram-se em 19,1, 9,5, 9,5 e 9,1 por cento, respectivamente, em 2009).

As intervenções monetárias e orçamentais, alinhadas com as intervenções de política das demais economias do G20, tiveram um impacto positivo na restauração da confiança dos consumidores e empresários, resultando na recuperação económica logo em 2010.

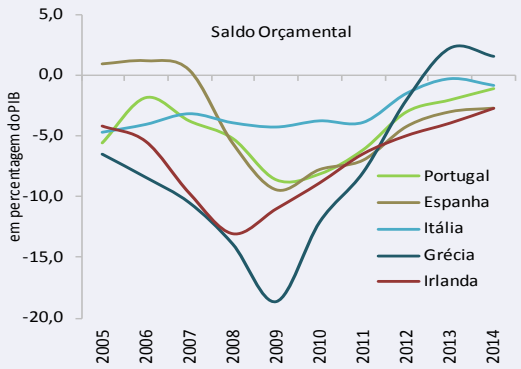
Não obstante, as medidas implementadas (de política monetária que favoreceram o endividamento da economia, bem como de política orçamental que vieram a agravar a condição de sobreendividamento de determinados Estados) contribuíram para ampliar as fragilidades macro-financeiras dos países mais vulneráveis, determinando um agravamento do seu risco de insolvência (e o consequente resgate de Irlanda, Portugal e Grécia).

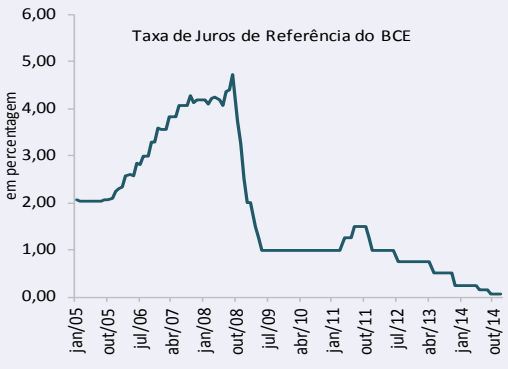
A implementação necessária de uma política de consolidação orçamental (particularmente, nos Estados-membros obrigados a cumprirem um memorando de políticas económicas e financeiras assinado com o Fundo Monetário Internacional, Comissão Europeia e Banco Central Europeu, visando além do equilíbrio das contas públicas, a restauração do balanço dos bancos e o aumento da competitividade da

[6] Contrariamente aos pressupostos teóricos, a expansão orçamental de Portugal, Espanha e Itália acabou tendo um efeito positivo na economia nacional. Esse *locomotive effect* foi possível devido à reduzida dimensão da economia nacional relativamente à economia dos seus parceiros e devido ao facto dos donativos (oficiais e privados) concedidos por aquelas economias terem um peso muito relevante nos influxos de financiamento da economia nacional. Registe-se que de acordo com os fundamentos teóricos, a expansão orçamental de uma economia interdependente da outra, beneficiando ambas de um acordo cambial que determina um regime de câmbios fixos nas suas relações comerciais, resulta, *ceteris paribus*, na contracção da segunda economia.

[7] Registe-se que o crédito concedido pela banca nacional a empresas privadas com ou sem capital externo, bem como aos investidores individuais para a aquisição/construção de edifícios aumentou cerca de 98 por cento entre 2000 e 2008.

sua economia), no contexto operacional da política monetária do BCE, despoletou a segunda e a mais longa recessão da história da região monetária.[8]





Fonte: Banco Central Europeu e Fundo Monetário Internacional.

A crise financeira gémea (bancária e soberana) e as medidas ministradas para o reparo dos balanços das famílias, empresas e Estados mais vulneráveis da Área do Euro tiveram consequências imediatas na captação do investimento directo estrangeiro e na evolução das exportações cabo-verdianas.

O impacto da recessão da Área do Euro na economia cabo-verdiana terá sido ampliado pela elevada dependência da poupança da região para o financiamento da procura agregada do país e devido à concentração das exportações num número restrito de produtos e mercados. Além destes factores, a dependência do país de importações de bens e serviços estratégicos (alimentos, combustíveis, bens de capital e serviços empresariais e técnicos) explica a sua elevada vulnerabilidade a choques de procura e oferta na Área do Euro, bem como à volatilidade dos preços internacionais de matérias-primas.

A economia da região monetária europeia iniciou a sua trajectória de recuperação em 2014, embora em alguns países, como nos casos da Grécia e do Chipre, as fragilidades estruturais ainda persistam, designadamente o risco de insolvência do Estado e dos bancos.

A instabilidade político-social, que ainda persiste nos países do sul da Europa, constitui ainda um risco à recuperação económica da Área do Euro, com probabilidade não menosprezável de materialização.[9] As medidas de âmbito estrutural para fortalecer a coesão económica e impulsionar o crescimento da produtividade total dos factores, agora reforçadas pelo "Plano Junker", terão, entretanto, impactos cumulativos por vários anos, por contribuírem para o alargamento do potencial da economia da região.[10]

Atendendo à desafiante conjuntura macro-financeira de Cabo Verde, infere-se que o efeito de contágio da recuperação da Área do Euro poderá vir a ser algo condicionado pelas fragilidades endógenas da economia nacional, como sejam: elevados custos de contexto e de nível de risco nos projectos empresariais; défice de *skills* de gestão e de orientação para o negócio de grande parte dos empreendedores nacionais; desfasamento técnico-profissional entre a procura e a oferta de emprego; défice de infraestrutura e de produtos financeiros para micro e pequenos negócios; défice de infraestrutura apropriada (principalmente de transportes) que possibilite o aumento da economia de escala dos investimentos empresariais pela via da exportação.

Neste quadro, a melhoria da capacidade produtiva e o aumento da resiliência da economia nacional serão condições necessárias para que esta beneficie adequadamente de um forte *spillover* positivo da economia europeia, particularmente via captação da sua poupança privada para o financiamento do desenvolvimento económico do país.[11]

[8] Note-se que a política monetária cíclica entretanto implementada para fazer face à pressão da inflação pelos custos, em função dos aumentos na ordem dos 32 e 18 por cento, respectivamente, dos preços das matérias-primas energéticas e não energéticas, acabou penalizando adicionalmente a economia da região, que enfrentava um choque (assimétrico em termos intra-regional) na procura agregada.

[9] A crise na Crimeia também continua a constituir um risco muito elevado à estabilidade económica, social e política na Europa.

[10] Registe-se que o ritmo de recuperação económica na Área do Euro poderá ser mais acelerado com a implementação de medidas de política visando, igualmente, a deslocação da curva da procura para direita, como se pretende com a implementação desde Julho de 2014 de medidas não convencionais de política monetária e com o "Plano Junker" anunciado em finais de 2014. Este plano de investimento na economia real ascende a 315 mil milhões de Euros, devendo ser executado entre 2015 e 2017. Com o Plano visa-se apoiar projectos infraestruturais, educacionais e relacionados à inovação, pesquisa e desenvolvimento. Perspectiva-se com o mesmo reduzir as barreiras financeiras e não financeiras ao investimento.

[11] Para o efeito, o país é interpelado a melhorar os seus mecanismos de incentivos e de atracção do investimento directo estrangeiro, enquanto fluxo de capital e *know-how* estável, com elevado potencial de alavancar pequenos projectos e contribuir, assim, para o desenvolvimento do tecido empresarial nacional, actualmente dominado por microempresas (estas constituem 86 por cento das empresas cabo-verdianas, de acordo com os resultados do Recenseamento Empresarial de 2012).

Capítulo 2. Políticas Macroeconómicas

2.1. Política Monetária e Condições Monetárias e Financeiras da Economia Cabo-Verdiana

A política monetária orienta-se pelo objectivo estratégico de manutenção de um nível de reservas externas consistente com o imperativo de garantir a credibilidade do regime cambial de *peg* unilateral ao Euro e, consequentemente, a estabilidade macroeconómica e financeira do país.

Neste quadro e num contexto de inflação baixa e de ausência de pressões sobre as reservas externas, em 2014, o Banco de Cabo Verde (BCV) conferiu um pendor mais acomodatício à política monetária, implementando um conjunto de medidas para estimular o financiamento de projectos de investimento viáveis e, por efeito, a actividade económica.

Com o intuito de influenciar o custo de financiamento do sector privado, as medidas de afrouxamento monetário implementadas incluíram a redução das taxas directora, de redesconto, de facilidade de cedência de liquidez, em Março e Agosto, num total acumulado de 200 pontos base, para 3,75, 7,75 e 6,75 por cento, respectivamente. A taxa de facilidade de absorção de liquidez foi também reduzida em Agosto em 50 pontos base, para 0,5 por cento, altura em que também se implementou um conjunto de medidas com o intuito de fortalecer o mecanismo de transmissão monetária.

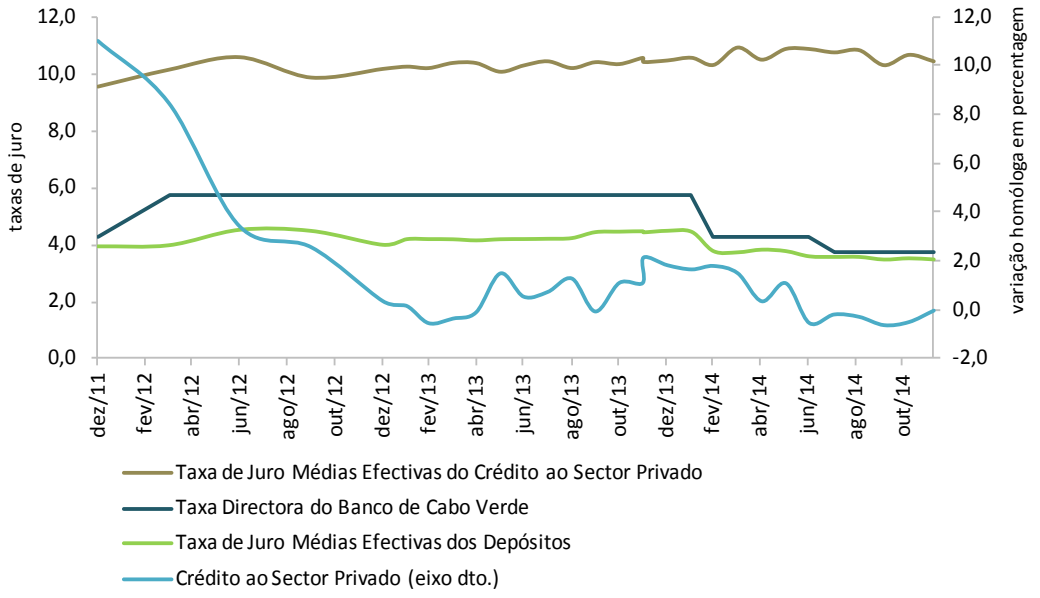
Entre outras medidas visando a melhor gestão do excesso de liquidez no sistema, a autoridade monetária: (1) passou a permitir o acesso irrestrito e diário dos bancos às facilidades permanentes de absorção e de cedência de liquidez; (2) fixou o mínimo de reservas que as instituições bancárias devem manter nas suas contas de depósitos à ordem no BCV em 20 por cento; (3) e passou a programar os leilões de títulos próprios com base nos resultados das projecções de liquidez de curto prazo (mensal) e longo prazo (anual), aumentando o *stock* vivo dos mesmos, em linha com o aumento do excedente de liquidez no sistema.

Num contexto de prevalência de um elevado nível de liquidez excedentária no sistema bancário (individualmente, em todos os bancos) e de contínua materialização do risco de crédito, a transmissão monetária permaneceu aquém do desejável, tendo sido efectiva apenas nos juros dos depósitos, que reduziram em termos médios 0,23 pontos percentuais.

Contrariamente, as taxas de juro aplicadas nas operações de crédito aumentaram (0,08 pontos percentuais), reflectindo em boa medida, segundo a banca, o agravamento da sua percepção dos riscos, num quadro de manutenção de elevados custos operacionais e de *funding* (estes associados principalmente ao *premium* sobre os depósitos dos emigrantes que os bancos precisam suportar para competir com o mercado externo).[12]

[12] Registe-se que os depósitos dos emigrantes representam cerca de 56 por cento dos depósitos a prazo e de poupança, sendo um *funding* imprescindível dos bancos nacionais.

Figura 5. Numa conjuntura de dinamismo económico moderado, de deterioração da confiança dos agentes económicos e de aumento de incumprimentos, a transmissão monetária tendeu a fragilizar-se.



Fonte: Banco de Cabo Verde.

O crédito à economia, por seu turno, estagnou, não só devido ao aumento da restritividade na análise dos riscos pelos bancos, mas também, de acordo com os mesmos, devido a uma certa carência de projectos bancáveis (em função de alguma inibição da procura por parte de empresas sobreendividadas e falta de acesso de outras) e à lenta adaptação do seu negócio (em termos de infraestruturas e de produtos) à procura de financiamento de micro e pequenos empreendimentos.[13]

Além da conjuntura macro-financeira, os factores de ordem estrutural, como sejam, os relacionados com o insuficiente desenvolvimento do sistema financeiro, o estádio incipiente do mercado secundário de títulos, a inércia do mercado monetário interbancário, o limitado acesso das famílias e empresas a fontes de financiamento alternativas ao empréstimo bancário, a elevada dependência dos bancos aos recursos dos emigrantes, além da assimetria de informação existente entre os bancos e clientes, também continuaram a condicionar a transmissão monetária.

Registe-se que as exigências para a entrada nos mercados de capitais, além das necessidades de desalavancagem de determinadas empresas, continuaram também a condicionar a procura de financiamento alternativo ao bancário.

Em 2014, o financiamento do sector empresarial através dos mercados de capitais registou uma recuperação significativa face a 2013, mas o número de emissões e o valor das mesmas permaneceram aquém dos valores de 2010. As emissões de *corporate bond*, no mercado primário, totalizaram 1.200 milhões de escudos (nove vezes superior ao valor registado em 2013, mas -64,1 por cento face a 2010). Cerca de 83 por cento daquele montante foi emitido por uma empresa pública e 17 por cento correspondem a emissões privadas de um banco nacional. As transacções no mercado secundário corresponderam

[13] O perfil de risco deste segmento de mercado exige não só uma reconfiguração dos gabinetes de estudo e de risco dos bancos, como também a busca por novos produtos e novas tipologias de garantias por parte da banca, além da efectivação de mecanismos de partilha de riscos e uma contínua capacitação destes empreendedores, que operam tipicamente num contexto de elevada informalidade.

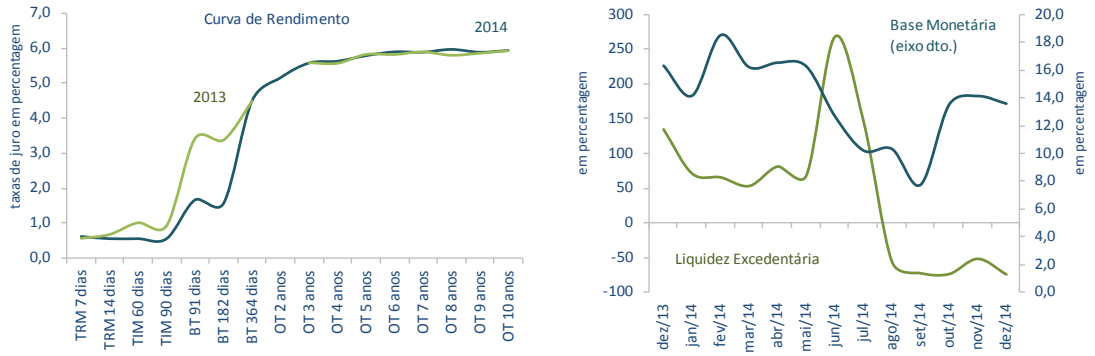
apenas a dez por cento do total das obrigações empresariais transacionadas em 2014. As transacções de acções no mercado secundário, por sua vez, totalizaram 336,7 milhões de escudos (37,1 milhões em 2013).

Execução da Política Monetária

Em conformidade com as suas normas directoras e no quadro das orientações de política monetária, em 2014 o BCV interveio no mercado através das operações de *open market type* e das facilidades permanentes de liquidez.

As operações de *open market type* para a esterilização da liquidez excedentária caracterizaram-se fundamentalmente pela emissão de Títulos de Regularização Monetária (TRM) a 14 dias, tendo o volume das emissões de TRM aumentado 16,8 por cento em 2014, ascendendo a 9.000 milhões de escudos. As emissões de Títulos de Intervenção Monetária (TIM) a prazo mais alargado foram, entretanto, preteridas em benefício da execução do plano de emissões do Tesouro, em linha com as premissas do memorando de coordenação macroeconómica assinado entre o BCV e o Ministério das Finanças e do Planeamento em 2011.[14] Neste quadro, as emissões de TIM reduziram 25,5 por cento, para 5.100 milhões de escudos.

Reflectindo a dinâmica da oferta da liquidez (aumentou cerca de dez por cento) relativamente à da procura (cresceu cerca de oito por cento), as taxas de colocação dos TRM e TIM fixaram-se no mínimo histórico de 0,56 por cento.



Fonte: Bolsa de Valores de Cabo Verde, Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.
Notas: TRM – Títulos de Regularização Monetária; TIM – Títulos de Intervenção Monetária; BT – Bilhetes do Tesouro; OT- Obrigações do Tesouro. A liquidez excendentária é definida pela diferença entre o excesso de depósitos junto ao banco central e as disponibilidades mínimas de caixa.

Em consequência das medidas implementadas em Agosto, nomeadamente, a permissão de acesso diário e irrestrito às facilidades de absorção, a aplicação de fundos nos depósitos *overnight* mais que duplicou em 2014 (atingindo os 1.076 milhões de escudos), não obstante a redução para metade da sua taxa de remuneração (para 0,5 por cento). Registe-se que, até à data, os bancos só tinham acesso às facilidades permanentes de depósitos e de empréstimos no final de cada período de manutenção das disponibilidades mínimas de caixa, ou seja, nos dias quinze e trinta de cada mês.[15]

As intervenções do BCV, a par da implementação das medidas visando o fortalecimento do mecanismo de transmissão monetária, resultaram numa redução expressiva do excedente de liquidez no sistema bancário a partir de Agosto (para uma média de 1.147 milhões de escudos, que compara ao valor máximo de 8.700 milhões registados em Julho de 2014), não obstante o contínuo e expressivo aumento da base monetária (em cerca de sete mil milhões de escudos). Em termos médios anuais, a liquidez excedentária totalizou cerca de

[14] Entre outros objectivos, o Memorando prevê uma coordenação entre o Banco de Cabo Verde e o Ministério das Finanças e do Planeamento, devendo as emissões a muito curto prazo (a sete e a catorze dias) para a esterilização da liquidez serem preferencialmente da responsabilidade do banco central, enquanto o financiamento do Orçamento do Estado (de necessidades de Tesouraria e da contrapartida nacional do programa de investimento público) deve ocorrer a prazos superiores, através de emissões de Bilhetes e Obrigações do Tesouro.

[15] Devido à prevalência de excesso de liquidez não foram registadas quaisquer operações de cedência de liquidez e o mesmo motivo terá ditado a ausência de transacções no mercado monetário interbancário em 2014.

4.000 milhões escudos em 2014 (3.352 milhões em 2013), tendo sido impulsionada pelas entradas para a conta projectos do Estado, pelo saldo positivo das transacções com cartão de crédito entre residentes e não residentes na economia nacional e pelas operações cambiais (de compra de divisas aos bancos pelo BCV).

Desenvolvimentos Monetários

Num contexto de contínuo afrouxamento monetário, os desenvolvimentos na balança de pagamentos e o recurso do Estado ao financiamento interno impulsionaram a expansão monetária em 2014.

As disponibilidades líquidas sobre o exterior registaram um crescimento na ordem dos 22 por cento, determinado pela acumulação de reservas internacionais líquidas do país, que atingiram no último dia do ano o valor máximo histórico de 420,5 milhões de Euros.

Contrariamente à evolução da posição externa do banco central, os activos externos líquidos dos bancos comerciais registaram uma redução na ordem dos 25 por cento. A redução dos activos externos de curto prazo de grande maioria dos bancos terá sido também determinada pela deterioração das condições de investimento na Área do Euro, na sequência das medidas de política monetária implementadas pelo Banco Central Europeu, a partir de Julho. Note-se que, além das medidas visando optimizar a gestão monetária, o maior recurso ao endividamento interno pelo Estado concorreu, num contexto de moderado dinamismo económico e de agravamento dos riscos de crédito, para uma melhoria das condições de investimento da banca em activos internos. Refira-se que os bancos financiaram cerca de 10,6 por cento do Orçamento do Estado para 2014 (5,7 por cento em 2013), principalmente pela via da aquisição de Obrigações de Tesouro a sete anos (à taxa média de 5,9 por cento).[16]

O comportamento do crédito às empresas não financeiras e aos particulares, contrariamente ao do crédito ao sector público administrativo que aumentou cerca de 12 por cento em 2014, teve um contributo negativo para a expansão monetária. O financiamento bancário à economia registou uma ligeira redução (-0,1 por cento), explicada principalmente pela diminuição do crédito bancário às empresas dos ramos da construção e obras públicas, dos serviços sociais e pessoais, bem como pela diminuição dos empréstimos a particulares para fins de consumo.

[16] A execução do Orçamento do Estado de 2014 foi largamente condicionada pela evolução desfavorável das receitas fiscais.

Quadro 3. Situação Monetária

	2011	2012	2013	2014
			saldos em milhões de escudos	
Posição Externa	23 060,0	26 957,6	36 168,0	44 061,5
Activos Externos Líquidos do BCV	27 659,3	32 288,3	38 005,6	46 365,8
Crédito Interno Líquido	112 326,1	116 452,3	120 748,7	123 749,0
Crédito Líquido ao SPA	18 991,9	22 851,0	25 285,3	28 362,8
Crédito à Economia	93 334,2	93 601,2	95 463,4	95 386,2
Massa Monetária	115 325,1	122 590,2	136 080,4	146 005,4
Base Monetária	39 131,6	41 073,3	47 782,3	45 778,5
Inflação (var. média anual IPC em %)	4,5	2,5	1,5	-0,2
Taxa de Câmbio Efectiva Real (t.v.h. em %)*	0,76	-0,36	-0,50	-1,52
Taxas dos Bilhetes do Tesouro (a 91 dias, média em %)	4,00	4,08	3,43	1,67

Fonte: Banco de Cabo Verde.
Notas: t.v.h.-taxa de variação homóloga; p.p.-pontos percentuais; IPC-Índice de Preços no Consumidor e BT-Bilhetes do Tesouro.
* Um aumento implica uma redução da competitividade preço do país.

No que se refere à evolução das principais componentes da massa monetária, sublinhe-se que a criação monetária foi largamente determinada pelo aumento dos meios de pagamento em sentido restrito (M1, em 13 por cento), particularmente dos depósitos à ordem (em cerca de 15 por cento). O aumento relativamente mais acelerado do M1 em 2014, numa conjuntura de crescimento do rendimento disponível real das famílias, terá reflectido alguma propensão para o fortalecimento do consumo.

Os depósitos a prazo e de poupança, que constituem a quase-moeda, registaram, por seu turno, um crescimento em torno de seis por cento, impulsionado pelos aumentos dos depósitos a prazo dos emigrantes e dos residentes, respectivamente, em cerca de oito e sete por cento. O crescimento dos depósitos dos emigrantes (excluindo os juros capitalizados) terá sido suportado pela recuperação dos mercados de trabalho dos principais países de acolhimento da diáspora cabo-verdiana, bem como pela manutenção de um significativo *spread* positivo entre as taxas de remuneração dos depósitos praticadas pelos bancos nacionais e as praticadas no exterior.

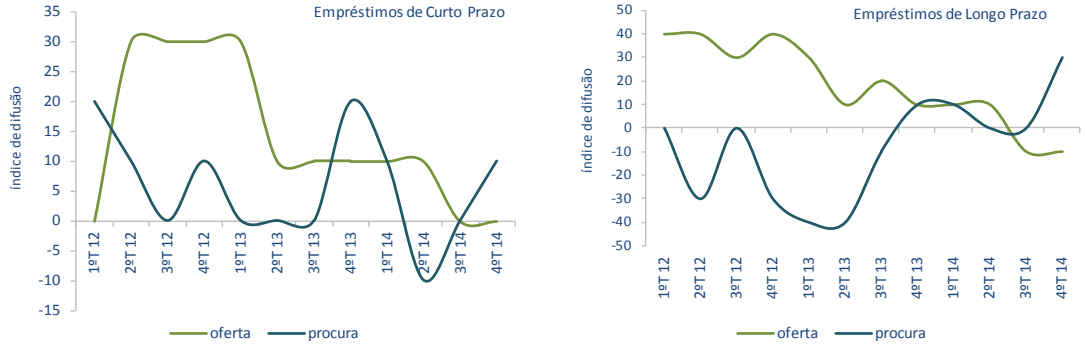
A Política de Crédito dos Bancos

O Banco de Cabo Verde realiza trimestralmente, desde 2012, um inquérito aos bancos sobre o mercado de crédito, com o intuito de conhecer a sua política creditícia, obter informações complementares sobre as condições no mercado de crédito e perspectivar a evolução da procura e oferta de crédito.

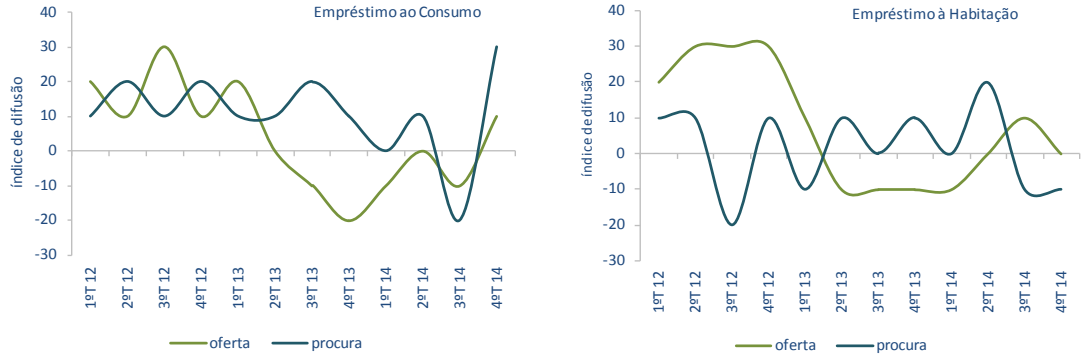
Os resultados dos inquéritos realizados em 2014 junto a seis bancos, representativos de 98 por cento da quota de mercado, sugerem que:

1. Os critérios de concessão de crédito às empresas não financeiras mantiveram-se praticamente sem alterações relativamente ao ano de 2013, havendo indicação, contudo, de um ligeiro aumento da restritividade nas condições de acesso aos empréstimos de longo prazo. Os factores que influenciaram esse comportamento prendem-se, sobretudo, com o nível de incumprimento, com os riscos associados a empresas sem contabilidade organizada e, em menor grau, com as perspectivas para sectores de actividade específicos. No que respeita a condições aplicadas nos empréstimos, os bancos reportaram que o aumento da restritividade reflectiu-se nas alterações nas taxas de juro e nas comissões e outros encargos não relacionados com as taxas de juro. Contrariamente, a melhoria na posição de liquidez foi a principal razão apontada para a diminuição do *spread* aplicado nos empréstimos de risco médio.
2. A evolução da procura por empréstimos de curto prazo pelas empresas não apresentou alterações relevantes, embora os bancos tenham reportado um aumento da procura por empréstimos de longo prazo, motivado principalmente pelas necessidades de reestruturação da dívida.
3. Os critérios de aprovação dos empréstimos a particulares para construção/aquisição de habitação estabilizaram-se, havendo indicação de uma ligeira diminuição da restritividade das condições de acesso ao financiamento. A razão apontada para este comportamento relaciona-se principalmente com a pressão exercida pela concorrência, tendo-se traduzido na redução do *spread* aplicado pelos bancos nos empréstimos de risco médio. Pelo contrário, factores relacionados com as expectativas quanto à actividade económica em geral e com as perpectivas para o mercado da habitação contribuíram para o aumento da restritividade, resultando particularmente no maior rigor na análise do rácio entre o valor do empréstimo e o valor da garantia. De acordo com as instituições de crédito inquiridas, o nível de endividamento dos clientes, a indisponibilidade de outras fontes de rendimento, bem como as condições salariais dos devedores, contribuíram para aumentar o grau de incumprimento do serviço da dívida dos clientes.
4. A procura de empréstimos por particulares para aquisição/construção de habitação permaneceu globalmente estável, não obstante continuar a ser condicionada pelo nível de emprego e condições salariais das famílias, pelas despesas de consumo não relacionadas com a habitação e pela menor confiança dos consumidores.
5. No segmento de maior risco, empréstimo a particulares para consumo e outros fins, os critérios de concessão de crédito estabilizaram-se. Contudo, a capacidade dos consumidores assegurarem o serviço da dívida e as expectativas quanto à actividade económica em geral terão determinado a manutenção das condições restritivas de acesso a financiamento, reflectindo-se sobretudo no *spread*, quer para a classe de risco médio quer para a classe de maior risco.
6. A procura de crédito por parte dos particulares para consumo e outros fins manteve-se praticamente sem alterações, mas com alguma tendência em sentido ascendente, justificada pelas despesas de consumo relativas a bens duradouros.

Empresas não Financeiras



Particulares



Fonte: Banco de Cabo Verde.

Esses resultados indiciam que, não obstante reportarem melhorias graduais nos custos de *funding*, nas restrições dos balanços e na dinâmica da procura, a percepção dos riscos e o nível de tolerância ao risco por parte dos bancos continuaram a contribuir para a manutenção da restritividade dos critérios aplicados à concessão de créditos ao longo de 2014. Com efeito, a evolução menos favorável do crédito às empresas foi consistente com a aversão ao risco dos bancos, reforçada pela significativa materialização do risco de crédito.

Neste sentido, dado que o crédito bancário continua a ser a principal fonte de financiamento das empresas, o fortalecimento do tecido empresarial e a eliminação do obstáculo do acesso ao financiamento dependerão da recuperação da confiança dos operadores económicos, sobretudo dos investidores, da diminuição das incertezas quanto aos desenvolvimentos macroeconómicos, da melhoria de condicionantes específicas das empresas e da possibilidade de substituição do crédito bancário por fontes alternativas de financiamento.

No caso do financiamento às famílias, os resultados do inquérito sugerem que a percepção dos riscos e a actual capacidade de assumpção de riscos por parte dos bancos (reflectindo-se ambas em condições de financiamento das famílias ainda globalmente restritivas), aliadas às necessidades de ajustamento do balanço das mesmas (entre as quais, de maior dinamismo do rendimento disponível, de desalavancagem e de melhoria da capacidade de serviço da dívida), têm motivado a lenta recuperação dos empréstimos aos particulares.

2.2. Política e Situação Orçamental[17]

Visando assegurar a sustentabilidade das finanças públicas, enquanto condição necessária para o crescimento económico duradouro e inclusivo, em 2014 as medidas de política orçamental objectivaram o reforço da capacidade endógena de arrecadação de receitas, o *phasing out* gradual do Programa Pluri-Anual de Investimentos Públicos (PPIP) e a consolidação das despesas de funcionamento.

Neste âmbito, o Orçamento do Estado para 2014 (OE 2014) previa a continuidade da ampla reforma do sistema tributário iniciada em 2013, com o objectivo de reduzir a ineficiência administrativa (através, entre outras medidas de caracter legislativo e administrativo, da revisão dos regimes do imposto único sobre o rendimento), optimizar o processo de arrecadação tributária, consolidar as novas fontes de receitas (nomeadamente, os impostos e taxas criados em 2013, particularmente o imposto sobre jogos e azar, a taxa estatística e o imposto sobre o turismo) e reforçar o *phasing in* da economia privada (principalmente com a aprovação do regime especial das micro e pequenas empresas e a adopção de um regime especial de regularização de dívidas fiscais).[18]

Quadro 4. Principais Indicadores Orçamentais

	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	em milhões de escudos			taxa de execução (%)			em % do PIB		
Receitas Totais	36 688	37 647	35 408	90,1	80,1	79,4	24,4	24,7	22,8
Receitas Fiscais	27 573	28 090	27 465	85,9	78,3	84,0	18,3	18,4	17,7
Donativos	4 203	3 791	2 608	104,3	70,1	49,4	2,8	2,5	1,7
Outras Receitas	4 913	5 766	5 335	106,4	101,6	80,2	3,3	3,8	3,4
Despesas Totais	52 153	51 347	47 173	98,4	85,0	81,5	34,7	33,6	30,3
Despesas com o Pessoal	15 886	16 479	16 885	91,2	90,9	91,3	10,6	10,8	10,9
Aquisição de Bens e Serviços	4 995	4 737	5 136	75,5	55,9	61,2	3,3	3,1	3,3
Juros da Dívida	2 857	3 426	3 444	115,5	93,1	82,0	1,9	2,2	2,2
Activos não Financeiros	17 744	15 677	9 876	120,8	85,6	69,7	11,8	10,3	6,4
dos quais: PPIP	17 663	15 624	9 800	121,3	86,1	70,2	11,7	10,2	6,3
Saldo Global incl. Donativos	-15 463	-13 686	-11 376				-10,3	-9,0	-7,3
Saldo Global excl. Donativos	-19 665	-17 477	-13 984				-13,1	-11,4	-9,0
Saldo Primário incl. Donativos	-12 605	-10 260	-7 932				-8,4	-6,7	-5,1
Dívida Pública	136 938	155 129	177 644				91,1	101,6	114,2

Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Instituto Nacional de Estatística.

O OE 2014 previa também um redimensionamento gradual do PPIP, com vista a conter a dinâmica da dívida soberana e a limitar o crescimento do risco-país.[19] Não obstante, o quadro orçamental de médio prazo perspectivava um crescimento das despesas de investimento na ordem dos oito por cento em 2014, para financiar despesas correntes relaciona-

[17] Análise realizada com a informação disponível até 30 de Abril de 2015.

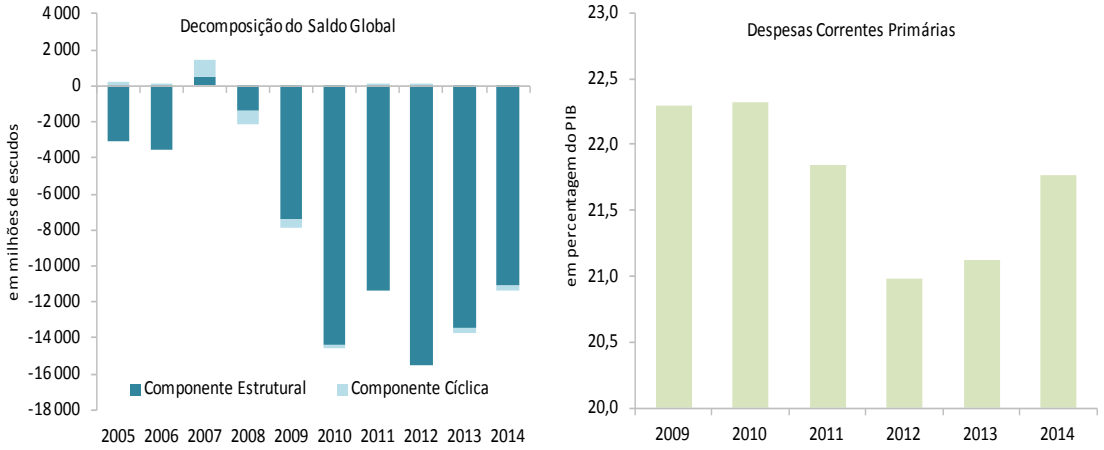
[18] Destaca-se entre as demais acções empreendidas: a revisão dos códigos Geral Tributário, de Processo Tributário, bem como das Execuções Tributárias, visando a clarificação e a definição mais precisa dos poderes da Administração Fiscal e das garantias dos contribuintes; e a revisão do Regulamento do Imposto sobre o Valor Acrescentado para precaver situações passíveis de fraude e evasão fiscal.

[19] Note-se que o PPIP, enquanto instrumento de política contra-cícilica, está em implementação desde 2009, sendo financiado sobretudo com dívida concessional contratada junto a parceiros externos.

das aos projectos de investimento em curso. A execução de projectos de infraestruturação (construção e expansão de portos e estradas; melhoria e criação de infraestruturas do sector energético e para mobilização da água, construção de barragens; entre outros) manteve-se como a principal prioridade da política de investimento do Governo.

No que concerne às despesas de funcionamento, o OE 2014 continuou a privilegiar, como medidas de consolidação, a moderação salarial no âmbito da implementação gradual do novo Plano de Carreiras, Cargos e Salários (PCCS) da Administração Pública, a contenção de recrutamentos, a racionalização das despesas com fornecimento de serviços de terceiros e das estruturas da Administração Central, bem como a redução das transferências para os fundos e serviços autónomos.

Figura 6. A componente cíclica do saldo orçamental indicia um contributo ainda negativo da conjuntura económica para a evolução das contas públicas, num contexto de ligeiro agravamento das despesas correntes primárias.



Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamenento e Banco de Cabo Verde.

Entretanto, a conjuntura económica menos favorável que o antecipado, o aumento imprevisto das subvenções aduaneiras no quadro de uma decisão judicial e a persistência de constrangimentos de ordem processual na arrecadação das receitas fiscais condicionaram em larga medida a materialização da estratégia orçamental.[20]

Neste contexto, a redução das receitas públicas (ao contrário do que previa o OE 2014) obrigou a maiores contenções nas despesas de investimento e de funcionamento, permitindo um desagravamento do défice orçamental para 11.375 milhões de escudos (13.686 milhões em 2013), não obstante o aumento do *stock* da dívida pública para 114,2 por cento do PIB.[21]

[20] As estimativas do BCV, com base nas contas oficiais disponíveis, sugerem que a elasticidade das receitas fiscais ao PIB nominal é de 0,7, significando que um aumento de um por cento do PIB nominal, *ceteris paribus*, implicaria um aumento de 0,7 por cento nos impostos colectados. Assim, a recuperação ainda ténue da actividade económica estará a condicionar negativamente a *performance* das receitas, agravada por um aumento das isenções fiscais (em 63 por cento em 2014) e pela demora na materialização dos resultados das medidas de aumento da eficiência no processo de arrecadação (nomeadamente, a consolidação dos processos de desmaterialização das declarações fiscais, a informatização do contencioso e a capacitação de inspetores e outros técnicos em métodos e técnicas de negociação).

[21] Dívida bruta excluindo os Títulos Consolidados de Mobilização Financeira.

Receitas Públicas

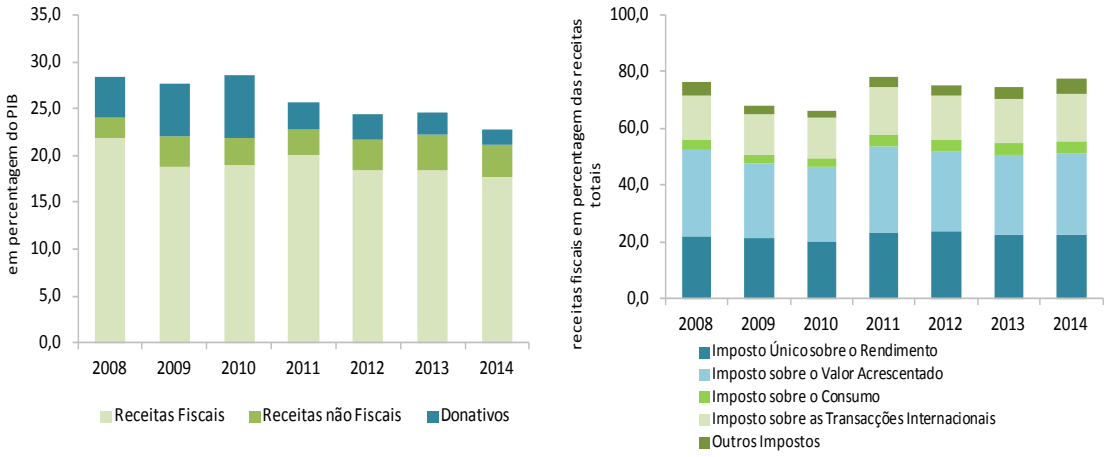
Dissipados os efeitos do ajustamento da taxa do imposto sobre o valor acrescentado de bens e serviços administrados e não obstante uma moderada recuperação da actividade económica, as receitas do Estado retomaram a tendência descendente que registaram entre 2010 e 2012.

As receitas públicas reduziram cerca de 5,9 por cento em 2014, fixando-se em 35.409 milhões de escudos no final do ano, devido principalmente à redução do valor do imposto sobre rendimento arrecadado junto a pessoas colectivas (na ordem dos 28 por cento) e dos rendimentos de propriedade (em 62,5 por cento, após um aumento de 25,8 por cento em 2013), bem como à diminuição das receitas do imposto sobre o valor acrescentado cobrado nas alfândegas (em cerca de cinco por cento).[22]

Em termos agregados, as receitas dos impostos, as transferências (donativos directos, ajuda orçamental e ajuda alimentar) e as receitas não fiscais reduziram, respectivamente, dois, 31 e 7,5 por cento.

A fraca *performance* das receitas reflectiu, por um lado e em larga medida, os efeitos de base da reforma fiscal implementada em 2013 e do processo de bancarização do Tesouro e, por outro, a conjuntura de fraco crescimento económico que se vem registando desde 2011, à qual acrescem-se as ineficiências no sistema de arrecadação dos impostos (relacionadas nomeadamente a atrasos no apuramento e na liquidação dos impostos) e o aumento das isenções aduaneiras.[23]

Figura 7. Apesar da redução, as receitas fiscais reforçaram o seu peso no total das receitas orçamentais.



Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.

Despesas Públicas

As despesas orçamentais diminuíram 8,1 por cento para 47.173 milhões de escudos em 2014, determinadas pela redução em cerca de 25 por cento das despesas de investimento.

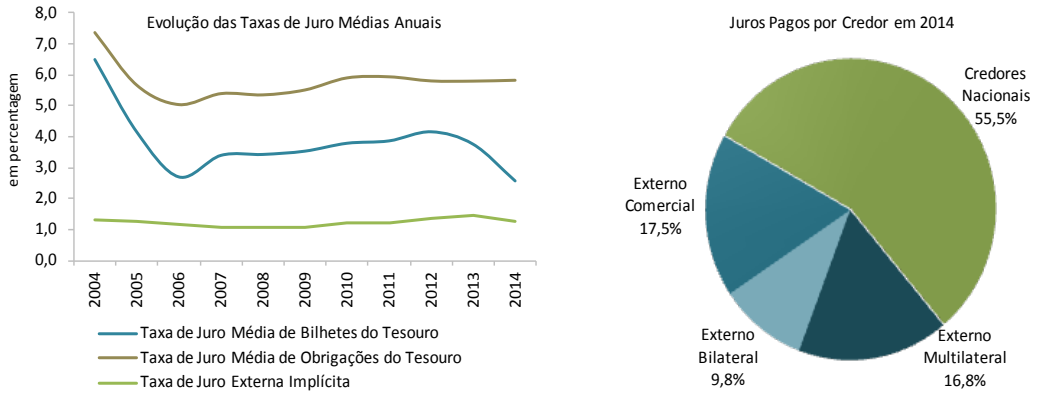
[22] Dados preliminares do Ministério das Finanças e do Planeamento sugerem que a expressiva redução dos donativos terá contribuído em boa medida para a redução das receitas orçamentais.

[23] Designadamente, as receitas fiscais aduaneiras foram condicionadas pela decisão judicial de isenção do imposto sobre o valor acrescentado sobre as importações de mobiliários para o sector do turismo.

As despesas de investimento, particularmente as com a aquisição de activos fixos, reduziram para além do previsto no OE 2014, devido a atrasos no processo de *procurement* de alguns projectos e ao adiamento de outros, em função da fraca *performance* das receitas.[24]

As despesas de funcionamento registaram, por seu turno, um aumento de 2,7 por cento, atingindo os 32.094 milhões de escudos no final do ano. O seu moderado crescimento foi determinado pelo aumento das restituições do imposto sobre o valor acrescentado (em 35 por cento), pelo crescimento das responsabilidades sociais com o regime não contributivo e contributivo, pelo aumento dos encargos com os juros da dívida externa (em cerca de quatro por cento, reflexo da dinâmica da dívida contratada com parceiros externos desde 2009) e pelo moderado aumento dos custos com o pessoal (na ordem dos 441 milhões de escudos), devido ao recrutamento de professores e polícias, à progressão dos docentes e à liquidação de retroactivos a funcionários públicos, no quadro da implementação do novo PCCS.

Figura 8. Os encargos com os juros da dívida aumentaram 0,5 por cento, contribuindo ligeiramente para o aumento da rigidez da estrutura das despesas públicas.



Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.

Os encargos com os juros da dívida reduziram para 10,7 por cento das despesas de funcionamento (menos 0,3 pontos percentuais), tendo as responsabilidades pagas ao sector financeiro e não financeiro doméstico representado 55,5 por cento do total dos juros, num contexto de redução expressiva das taxas de juro dos Bilhetes do Tesouro em média de 3,8 para 2,6 por cento.

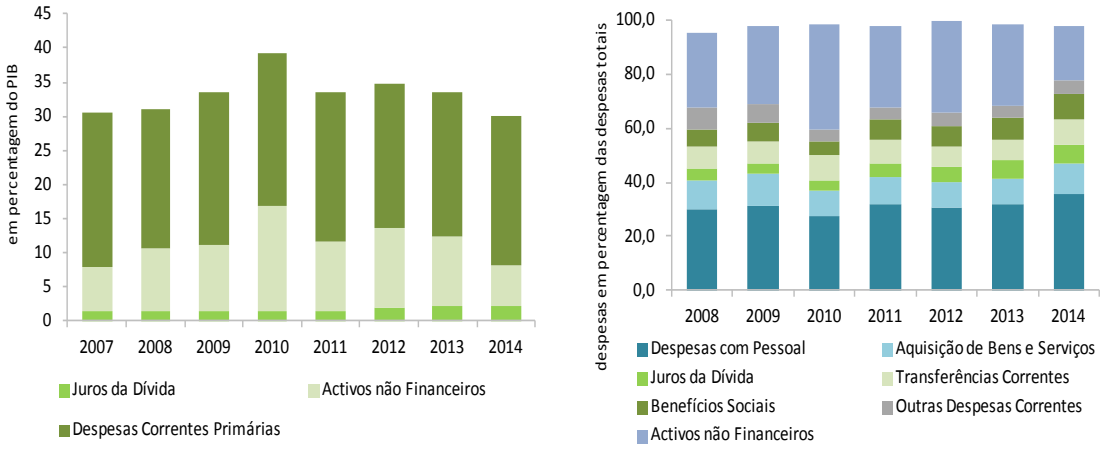
O aumento das despesas correntes foi, entretanto, atenuado pela redução das transferências aos organismos internacionais (em 78 por cento), bem como pela estagnação das transferências às Administrações Públicas, em linha com o previsto no Orçamento.

Não obstante o esforço de contenção, a rigidez da estrutura das despesas do Estado constitui um grande desafio à consolidação orçamental, num contexto em que a economia cabo-verdiana possui ainda um considerável défice infraestrutural e uma base tributária relativamente pequena (devido à própria dimensão da economia, à característica do seu tecido empresarial e ao peso da informalidade).[25]

[24] Registe-se que embora financiado por recursos externos, a contrapartida nacional constitui um montante não menosprezável de financiamento.

[25] Registe-se que as despesas obrigatórias (salários, benefícios sociais, transferências para os municípios e juros da dívida) representam cerca de 70 por cento das despesas de funcionamento.

Figura 9. O peso do Estado na Economia, medido pelo rácio entre as despesas do Estado e o PIB, reduziu, determinado pela diminuição das despesas de investimento.



Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.

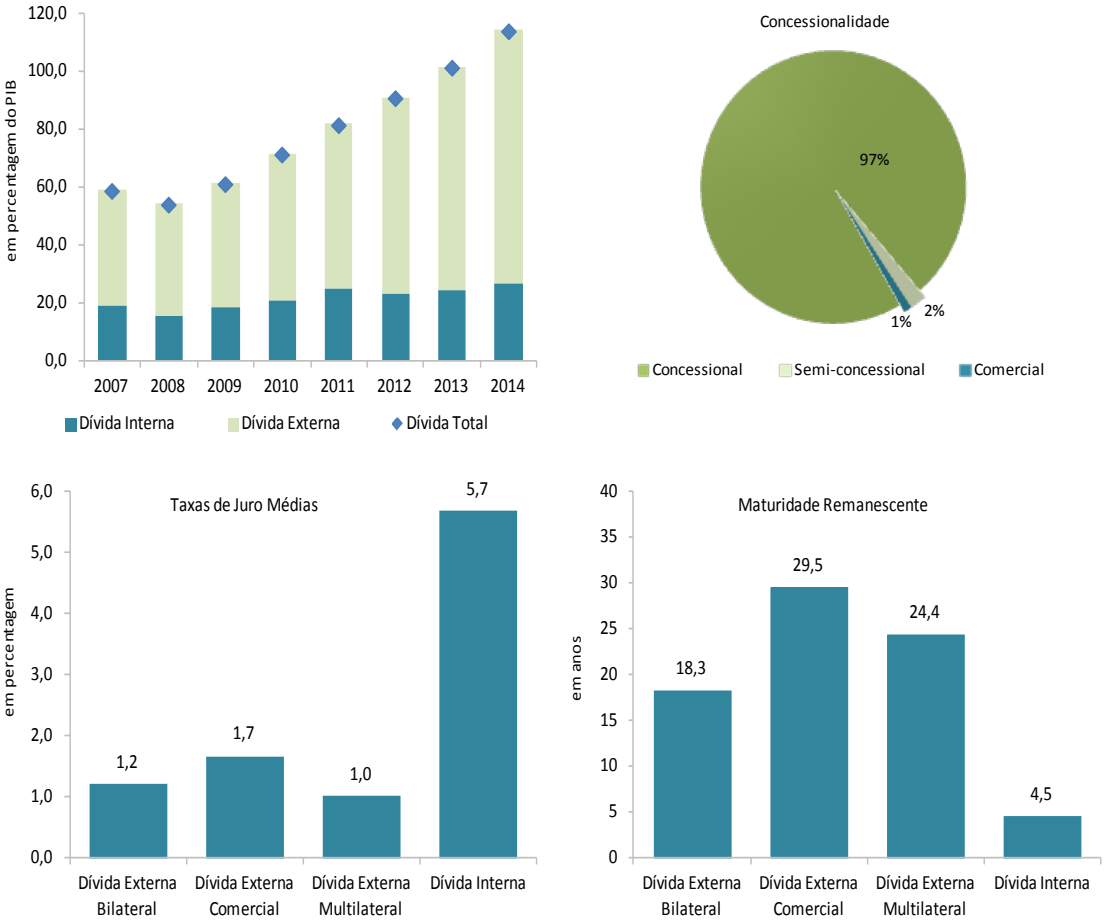
Financiamento

O Estado continuou a privilegiar, na sua política de financiamento, a contratação de dívida junto a parceiros externos para o financiamento dos investimentos no quadro do PPIP, preferindo acordos com nível de concessionalidade igual ou superior a 35 por cento, com períodos de carência e maturidade longos, e com o euro como moeda de contratação. O recurso ao financiamento interno continuou a ser efectuado apenas para o financiamento das necessidades de tesouraria, no âmbito da execução do orçamento corrente e para o financiamento da contrapartida nacional do programa de investimento público.

No quadro da sua política de financiamento e em linha com a execução orçamental, o aumento das necessidades de financiamento do Estado determinou um alargamento do *stock* da dívida pública bruta para 177.644 milhões de escudos. O crescimento do valor nominal da dívida do Estado, em cerca de 14,5 por cento em 2014, foi determinado pelo aumento em 15,3 por cento dos empréstimos contratados junto a parceiros externos e em 24,6 por cento das emissões de títulos junto ao sector bancário nacional.

Registe-se que a política orçamental contra-cíclica que vinha sendo implementada desde 2009, com o intuito de atenuar os efeitos da redução dos investimentos directos estrangeiros, apoiar a procura interna de uma forma geral e promover a criação de condições para a viabilização de investimentos privados determinou, em seis anos, a duplicação do *stock* da dívida pública, pese embora esta permaneça sustentável.

Figura 10. A carteira da dívida do Estado permaneceu composta sobretudo por empréstimos concedidos por parceiros externos multilaterais e bilaterais (67 por cento do total) em condições muito concessionais.



Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.

Caixa 2. Análise da Sustentabilidade da Dívida Pública

A análise dos indicadores de vulnerabilidade externa e a avaliação da sustentabilidade da dívida pública são cruciais para um exame consistente da política macroeconómica de qualquer país.

A política orçamental é um dos instrumentos privilegiados da intervenção das autoridades públicas, com o intuito de influenciar o funcionamento do sistema económico.

O défice das contas públicas, que ocorre quando as receitas arrecadadas são insuficientes para financiar as despesas, ainda que resulte da implementação de medidas anti-cíclicas para fazer face a uma conjuntura desfavorável, ou que seja justificável por via da equidade intertemporal ou do fiscal *smoothing*, traduz-se necessariamente num aumento do endividamento do sector público, a não ser que se recorra à sua monetização.

A restrição orçamental de curto prazo, a identidade expressa na equação (1), ilustra este facto:

$$G \equiv T+\Delta H+\Delta B \quad (1)$$

Quer isto dizer que o valor dos gastos públicos (G) é idêntico ao montante arrecadado através dos impostos (T), mais a expansão monetária para financiar as despesas públicas (ΔH) e a acumulação da dívida (ΔB).

Em casos, como o de Cabo Verde, em que a monetização do défice é limitada por lei, um défice orçamental, i.e. $G-T>0$, implica necessariamente um aumento do endividamento ($\Delta B>0$).[26]

Se o Governo acumula dívidas de orçamentos passados, a restrição orçamental de curto prazo pode ser rearranjada da seguinte forma:

$$G^*-T+iB_{(t-1)}=B_t-B_{(t-1)} \quad (2)$$

onde G^* representa os gastos primários, i a taxa de juros e B_t e $B_{(t-1)}$, respectivamente, a dívida pública no momento t e no momento t-1.

Se dividirmos a expressão (2) pelo produto interno bruto do país (Y_t), obteremos

$$\delta=\beta_t-\beta_{(t-1)}^* (1+i)/(Y_{(t-1)}^*(1+y))=\beta_t-\beta_{(t-1)}^*(1+i)/(1+y) \quad (3)$$

em que δ representa o saldo orçamental primário em percentagem do PIB, β_t e $\beta_{(t-1)}$ correspondem aos coeficientes da dívida (dívida/PIB) nos momentos t e t-1, respectivamente, $Y_{(t-1)}$ representa o PIB no momento t-1 e y a taxa de crescimento nominal do PIB em t.

Então, a condição de sustentabilidade (solvência) requer que:

- O valor actualizado de toda a carteira seja inferior ou igual ao saldo primário que deverá ser utilizado para o seu reembolso, i.e. $\beta_t \leq \Sigma^{\infty}_{j=1}\delta_{t+1}/(1+i)^j$ (4)
- A taxa de crescimento do produto do país exceda a taxa de juros. Em outras palavras, enquanto a taxa de crescimento exceder a taxa de juros, a dívida poderá ser considerada sustentável.

Neste quadro, o país poderá ser considerado solvente se o valor actual das suas despesas primárias presentes e futuras for inferior ou pelo menos igual ao valor actual da trajectória presente e futura das receitas, líquidas de qualquer dívida inicial. Refira-se que a condição de solvência deve ser examinada em relação à trajectória de ajustamento que não seja apenas economicamente viável, mas também social e politicamente aceitável.

A avaliação da sustentabilidade da dívida pública externa sustenta-se no cálculo da expressão (4), com base em estimativas sólidas das estatísticas das finanças públicas e projecções consistentes da dinâmica de longo prazo das variáveis de política (receitas, despesas, saldo primário, saldo global, dívida, etc.) e das variáveis endógenas, como as taxas de juro e de crescimento económico.

O presente exercício de análise da sustentabilidade da dívida pública refere-se ao horizonte temporal 2014-2030 e apoia-se nas referências metodológicas do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial.

O exercício compreende um cenário central (que reflecte com a máxima precisão possível a carteira de dívida e o contexto macroeconómico do país) e dois cenários alternativos - um cenário histórico (em que as principais variáveis macroeconómicas crescem a uma taxa média histórica, podendo ou não isso resultar numa situação favorável) e um cenário onde a política orçamental mantém, no longo prazo, as actuais orientações. Foram ainda realizados testes limites (*stress test*) que simulam situações adversas, decorrentes de choques económicos imprevisíveis às hipóteses do cenário central.

A análise da sustentabilidade da dívida, no pressuposto de um *phasing out* da actual política orçamental, sugere que a dívida seja sustentável no longo prazo.

[26] Registe-se que desde 2004, o Estado não tem recorrido ao banco central para financiar o seu orçamento, conforme previsto no artigo n.º 2 da Lei n.º 10/VI/2002, de 15 de Julho de 2002, que estabelece a Lei Orgânica do Banco de Cabo Verde.

Capítulo 3. Procura e Produção

Num contexto de relativa melhoria do enquadramento externo, de manutenção de uma orientação de política monetária acomodatícia e de algum condicionamento do Orçamento do Estado, a economia cabo-verdiana evidenciou um dinamismo moderado.

As estimativas das contas nacionais trimestrais do Instituto Nacional de Estatística apontam para um crescimento real do PIB em 2,7 por cento em 2014, valor superior ao crescimento estimado para 2013 em 1,7 pontos percentuais.

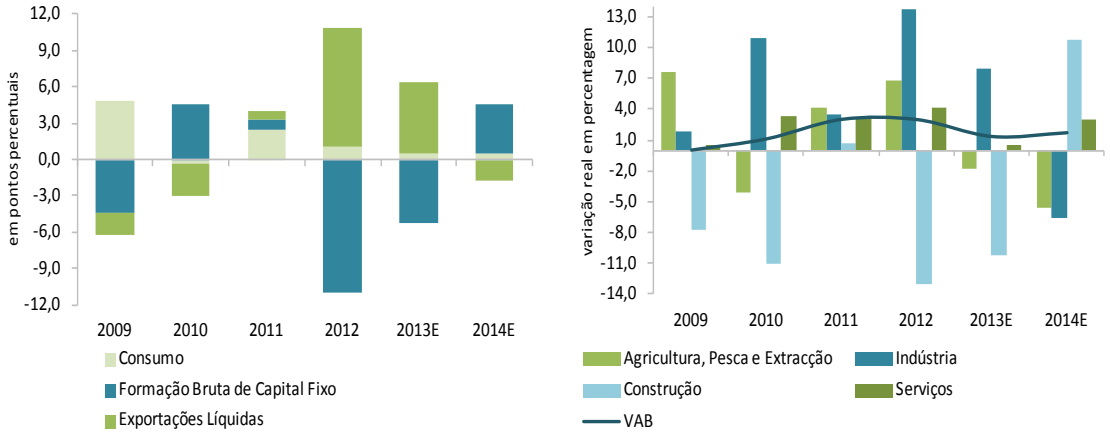
A ligeira melhoria do desempenho económico terá sido determinada, do lado da procura, por uma recuperação da formação bruta de capital fixo de outros sectores e por algum aumento do consumo privado. Do lado da oferta, o crescimento foi impulsionado pelos contributos positivos da construção, dos serviços de telecomunicações e correios, dos serviços não mercantis e das pescas.

A procura interna, impulsionada, por um lado, por investimentos das empresas públicas financiados por empréstimos concessionais contratados pelo Governo Central e donativos oficiais e, por outro, por investimento directo estrangeiro maioritariamente no sector turístico, contribuiu em cerca de 4,5 pontos percentuais para o crescimento em 2014.

As condições de financiamento do sector privado doméstico permaneceram, contudo, adversas, limitando a melhor *performance* dos investimentos. O contínuo agravamento das condições internas de financiamento do sector privado, apesar do reforço da política de afrouxamento monetário, pode ser explicado em boa medida pelo aumento da aversão aos riscos pelos bancos, numa conjuntura de contínuo agravamento da situação financeira de determinadas empresas e famílias, pela persistência de um défice de procura bancável e pela deterioração da confiança dos empresários.[27]

[27] O défice de projectos atractivos e de planos de negócios bem estruturados é apontado pelos bancos como um dos factores inibidores da oferta de crédito. Registe-se que de acordo com os resultados do Recenseamento Empresarial de 2012, o tecido empresarial cabo-verdiano continua sendo formado essencialmente por micro e pequenas unidades familiares sem contabilidade organizada, cujo acesso a financiamento continua a ser condicionado pela inoperância de esquemas de partilha de riscos e pela falta de infraestrutura e de produtos financeiros adequados à procura daquele nicho de mercado, cuja capacidade organizativa e de orientação para o negócio é limitada.

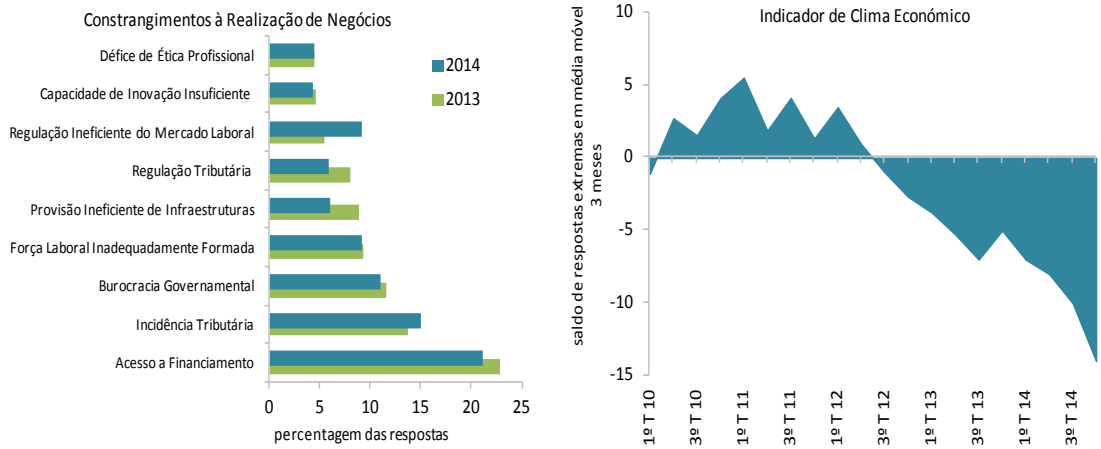
Figura 11. A evolução positiva da procura interna, do lado da procura, e dos sectores da construção e serviços, do lado da oferta, sustentaram o crescimento económico em 2014.



Fonte: Instituto Nacional de Estatística. Cálculos do Banco de Cabo Verde.
Nota: E-Estimativas do Instituto Nacional de Estatística.

O crescimento do consumo privado terá sido proporcionado pelo aumento do rendimento disponível das famílias, em função em larga medida do aumento das remessas dos emigrantes e da redução da inflação. Possivelmente motivos de precaução terão influenciado as famílias, que pouparam parte significativa do rendimento disponível real (13,6 por cento). Acresce-se que as expectativas defraudadas quanto ao ano agrícola terão também influenciado o agravamento do sentimento dos consumidores.

Figura 12. As incertezas quanto às perspectivas económicas e financeiras, a aversão ao risco e a persistência de condicionamentos burocráticos, administrativos, fiscais e institucionais ao ambiente de negócios continuaram a contribuir para o agravamento da confiança dos empresários.



Fonte: Banco Mundial, Corporação Financeira Internacional e Instituto Nacional de Estatística.

O Mercado de Trabalho em 2014

De acordo com os resultados do Inquérito Multi-Objetivo Contínuo do Instituto Nacional de Estatística, as condições no mercado de trabalho permaneceram pouco favoráveis em 2014. A taxa de desemprego reduziu dos 16,4 por cento registados em 2013 para 15,8 por cento, em função da redução da população activa, porquanto a taxa de ocupação e a taxa de emprego diminuíram, respectivamente, 1,5 e 2,1 pontos percentuais.

	2012	2013	2014	variação 2014/2013
Principais Indicadores do Mercado de Trabalho				
População Activa	225.819	221 874	217 158	-2,1%
Empregada	187.904	185 486	182 831	-1,4%
Desempregada	37.915	36 388	34 327	-5,7%
População em Idade Activa	360.860	368 928	374 749	1,6%
Taxa de Actividade	62,6	60,1	58,0	-2,1 p.p.
Taxa de Ocupação	52,1	50,3	48,8	-1,5 p.p.
Taxa de Desemprego (%)	16,8	16,4	15,8	-0,6 p.p.
Perfil dos Desempregados (em percentagem)				
Distribuição por sexo				
Masculino	54,5	56,4	56,5	0,1p.p.
Feminino	45,5	43,6	43,5	-0,1p.p.
Idade média (anos)	29,2	29,1	29,6	0,5 anos
Distribuição por categoria de desempregado (*)				
Procura de primeiro emprego	28,0	23,7	23,3	-0,4p.p.
Já trabalhou	72,0	76,2	76,6	0,4p.p.
Duração média no desemprego (meses)	11,9	16,9	16,8	-0,1meses
Nível de instrução				
Sem nível	6,0	7,2	8,3	1,1 p.p.
Primário	15,3	13,9	13,5	-0,4 p.p.
Secundário	21,2	21,3	20,6	-0,7 p.p.
Pós-Secundário	17,3	15,6	12,0	-3,6.p.p.

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Notas: p.p. – pontos percentuais; t.v. – taxa de variação. (*) Os dados referentes ao ano 2013 foram corrigidos pelo Instituto Nacional de Estatística, pelo que o peso dos jovens à procura do primeiro emprego representou 23,7 por cento e não 76,2 por cento, como referido no Relatório Anual de 2013.

O desemprego continuou a afectar essencialmente jovens (36 por cento dos desempregados têm idade compreendida entre 20 e 24 anos), entre os quais maioritariamente indivíduos do sexo masculino (16,3 por cento), com escolaridade secundária (20,6 por cento) e que já tinham acedido ao mercado de trabalho (76,6 por cento).

Em termos de fluxos, o comportamento do mercado de trabalho em 2014 é fundamentalmente explicado pela redução expressiva do emprego nas zonas rurais (na ordem dos 17 por cento), não compensada integralmente pelo aumento do emprego nas zonas urbanas (cresceu cerca de seis por cento). A procura de emprego pela população desempregada há mais de seis meses decresceu, determinando o aumento da população inactiva.

A evolução das condições do mercado de trabalho terá reflectido em larga medida a conjuntura de seca e de fraco dinamismo económico que persiste desde 2009.[28]

As crescentes restrições orçamentais do Estado e das empresas estarão a impedir a absorção de parte considerável da população activa, contribuindo para a prevalência do desemprego de longa duração e para o consequente desencorajamento daqueles que vão perdendo as competências adquiridas na formação académica e profissional.

[28] Acresce-se que as características do tecido económico nacional determinam o nível relativamente elevado de desemprego estrutural.

A melhor *performance* da procura interna superou o impacto da redução da procura externa líquida no crescimento. Explicada pelo aumento das importações de bens e serviços para corresponder às maiores necessidades de investimento e de consumo (em quatro por cento) e pela redução das exportações de serviços de turismo (em 9,4 por cento, em termos nominais), o contributo da procura externa líquida para o crescimento de 2014 foi menos 1,8 pontos percentuais.

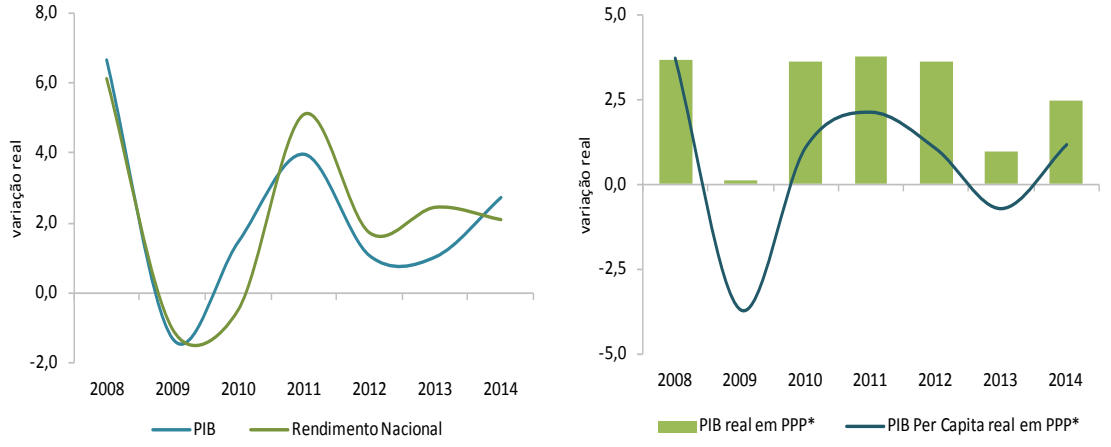
Refira-se que, pela primeira vez em cinco anos, as exportações de serviços turísticos decresceram, reflexo tanto da redução da procura como dos preços. Numa conjuntura de atenuação das instabilidades políticas e sociais no Norte de África, de descida dos preços de outros destinos concorrenciais, bem como de algum receio relacionado à evolução do Ébola na África Ocidental e de maior pressão fiscal, a redução dos preços praticados pelos operadores turísticos não foi suficiente para relançar a procura externa dirigida a Cabo Verde, resultando numa queda das receitas brutas do turismo.

O comportamento desfavorável da actividade turística condicionou o melhor desempenho do sector dos serviços, cujo contributo para o crescimento do PIB entretanto aumentou em 2014.

A evolução favorável da construção reflectiu em larga medida a execução de projectos públicos, nomeadamente do Programa Casa para Todos e do Projecto de Reforma e Recuperação dos Sectores de Energia e Água, entre outros projectos infraestruturais em implementação pelas empresas públicas e pelo Governo Central. Refira-se que a execução de projectos privados no sector turístico, financiados através de investimento directo estrangeiro, contribuiu igualmente, em boa medida, para o aumento do valor acrescentado bruto da construção em 2014.

Por seu turno, o crescimento do sector primário reduziu, pese embora o dinamismo das pescas, reflectindo sobretudo o efeito de base da produção de regadio, que passou a ter um peso mais relevante na produção agrícola nacional com a melhor captação da água das chuvas através das barragens, bem como algum impacto da seca de 2014.

Figura 13. O rendimento nacional e o PIB *per capita* apresentaram em 2014 uma dinâmica de evolução aquém do crescimento do produto interno bruto.



Fonte: Instituto Nacional de Estatística e Banco de Cabo Verde.
Nota: (*) PPP-Purshasing Power Parity (Paridade de Poder de Compra).

Não obstante o crescimento mais acelerado do PIB real, o aumento dos rendimentos pagos ao exterior (não só relacionado com os juros da dívida pública e privada, como tam-

bém com a avultada expatriação de dividendos acumulados ao longo de vários anos por alguns investidores externos), contribuiu para a manutenção da tendência de desaceleração do rendimento nacional real do país. Este terá crescido 2,1 por cento em 2014, valor inferior ao estimado para 2013 em 0,3 pontos percentuais.

Note-se que o crescimento económico ainda abaixo do potencial determinou a persistência de um *output gap* negativo, sugerindo dificuldades no aproveitamento da capacidade produtiva do país. Neste quadro, e num contexto de redução do espaço orçamental (dado o elevado nível de endividamento público), os investimentos privados produtivos (nacionais e estrangeiros), geradores de riqueza e de trabalho, assumem cada vez mais um carácter imperativo.

A Actividade Turística em 2014

A actividade turística apresentou uma *performance* pouco favorável, tendo a procura turística internacional, medida em termos de entradas de hóspedes não residentes nos estabelecimentos hoteleiros, reduzido cerca de cinco por cento. A par da redução da procura, os preços praticados pelos operadores turísticos foram decrescidos, determinando a queda das receitas brutas do turismo na ordem dos nove por cento.

Principais Indicadores do Turismo

	2012	2013	2014
Contributo Relativo do Turismo para a Economia (*)	4,0%	5,0%	4,7%
Emprego Directo no Turismo (em % do Emprego Total)	5,5%	5,9%	7,3%
Número de Turistas Internacionais Entrados no País	482 267	502 874	493 732
Número de Dormidas no País	3 184 524	3 279 928	3 284 271
Receitas Brutas de Turismo Total (milhões de escudos)	33 799	36 716	33 255
Receitas Brutas de Turismo *per capita* por dia (em escudos) (**)	11 681	11 538	11 042
Número de Camas Disponíveis	14 999	15 995	18 188
Taxa de Ocupação	57%	56%	53%
Duração da Estadia (n.º de noites)	6,0	5,9	6,1

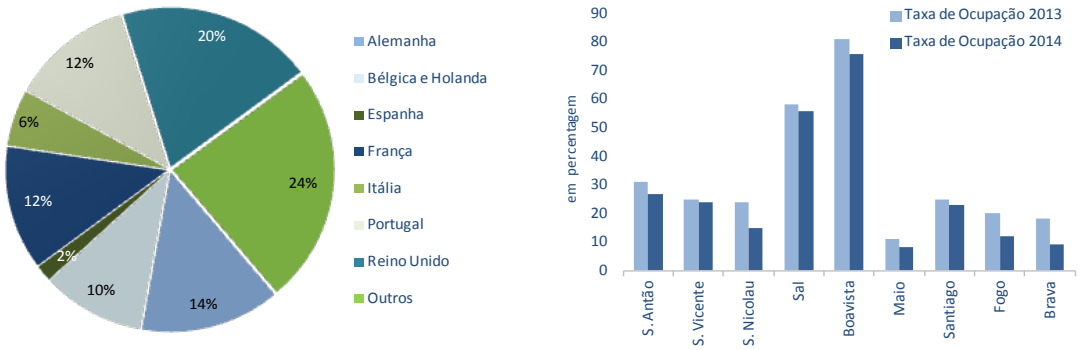
Fonte: Instituto Nacional de Estatística e Banco de Cabo Verde. Cálculos do Banco de Cabo Verde.
Notas: (*) Peso do valor acrescentado bruto da actividade hoteleira e de restauração no PIB. (**) Não inclui excursionistas.

O comportamento da procura turística, particularmente no terceiro trimestre do ano, terá reflectido os receios relacionados à propagação do Ébola na sub-região oeste africana e a realização do campeonato mundial de futebol, nos meses de Junho e Julho, no Brasil (país que registou um aumento das receitas de turismo internacional na ordem de dez por cento nos primeiros sete meses do ano). Não obstante os investimentos já realizados e os avanços conseguidos, de acordo com os resultados de um inquérito realizado pelo BCV aos maiores operadores turísticos nacionais em Dezembro de 2014, persistem condicionamentos impostos por constrangimentos de cariz mais estrutural, reflexo do aumento dos impostos (com o ajustamento da taxa do imposto sobre o valor acrescentado, a implementação das taxas turísticas e de iluminação pública ocorridos em 2013), da manutenção de elevados custos de contexto (entre os quais as taxas aduaneiras, e as tarifas de água e luz) e da persistência, ainda, de défices infraestruturais tais como a falta de iluminação no aeroporto da Boavista.

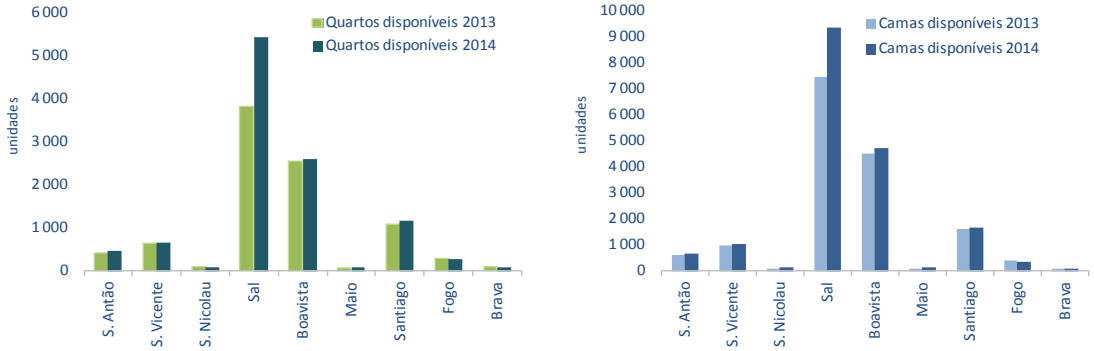
A redução dos preços terá resultado da estratégia dos operadores de manterem a quota de mercado europeu, num contexto de atenuação das instabilidades políticas e sociais no Norte de África (que registou um aumento de entrada de turistas em termos anuais, entretanto, em 0,5 por cento em 2014, após um aumento de cerca de cinco por cento no primeiro semestre de 2014 e de seis por cento em 2013), de descida dos preços dos destinos concorrenciais (em particular do Algarve e das Ilhas Canárias) e de relativa escassez de oferta complementar a sol e praia.

Registe-se que a procura turística procedente da Área do Euro diminuiu 1,3 por cento, devido principalmente à redução da procura das suas três maiores economias (Alemanha, França e Itália), que entretanto recuperaram algum dinamismo em 2014. A modesta recuperação da procura do Reino Unido (entradas e dormidas cresceram, respectivamente, 2,3 e 0,4 por cento, que comparam às quedas de 17,8 e de 20,9 por cento registadas em 2013) também sugere que as condições económicas e financeiras dos principais mercados emissores do turismo não terão sido determinantes para a *performance* negativa da actividade turística em 2014.

Procura Turística por Origem e Destino



Oferta Turística por Ilhas



Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Por sua vez, o forte crescimento da capacidade de alojamento (na ordem dos 19 por cento), aliado à redução da taxa de ocupação, indicia que em termos agregados a oferta hoteleira não condicionou a actividade turística, contrariamente ao que acontecia num passado recente.

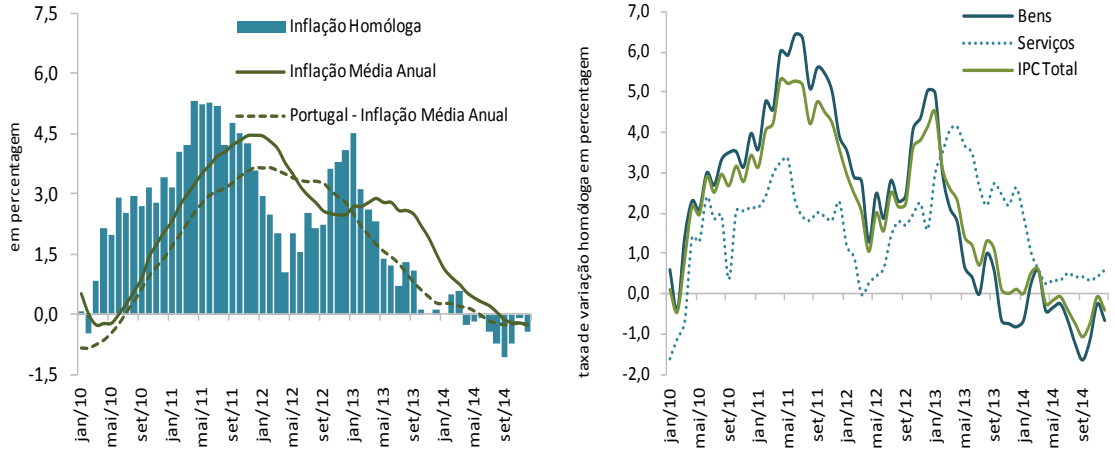
Capítulo 4. Preços

Num contexto de crescimento económico comedido, de moderação salarial e de acentuada queda nos mercados internacionais dos preços das matérias-primas energéticas, a inflação nacional manteve o perfil descendente que vinha apresentando desde Abril de 2013.

Em termos médios anuais, a taxa de inflação fixou-se em -0,2 por cento em Dezembro de 2014, reflexo sobretudo do impacto do choque (positivo) da oferta de petróleo, numa conjuntura em que a procura global permaneceu condicionada pelo arrefecimento das economias emergentes, e da deflação dos preços no consumidor e no produtor dos principais parceiros comerciais do país.

Registe-se que o preço internacional das matérias-primas energéticas registou um decréscimo de 7,5 por cento em 2014. Não obstante a persistência de instabilidades geopolíticas no leste europeu e no Médio Oriente, a oferta de petróleo aumentou consideravelmente, em função do aumento da capacidade de produção pelos EUA (que passou também a produzir petróleo de xisto), numa conjuntura de arrefecimento da economia chinesa e de ligeira recuperação económica na Área do Euro. Igualmente, influenciada pela contida procura global, num contexto de aumento da oferta, o preço das matérias-primas não energéticas também reduziu (-4,0 por cento), contribuindo directa e indirectamente para a redução da inflação importada.

Figura 14. Os choques temporários de oferta de matérias-primas a nível internacional, aliados à conjuntura de persistência do *output gap* negativo do país, terão determinado a evolução da componente cíclica da inflação nacional.

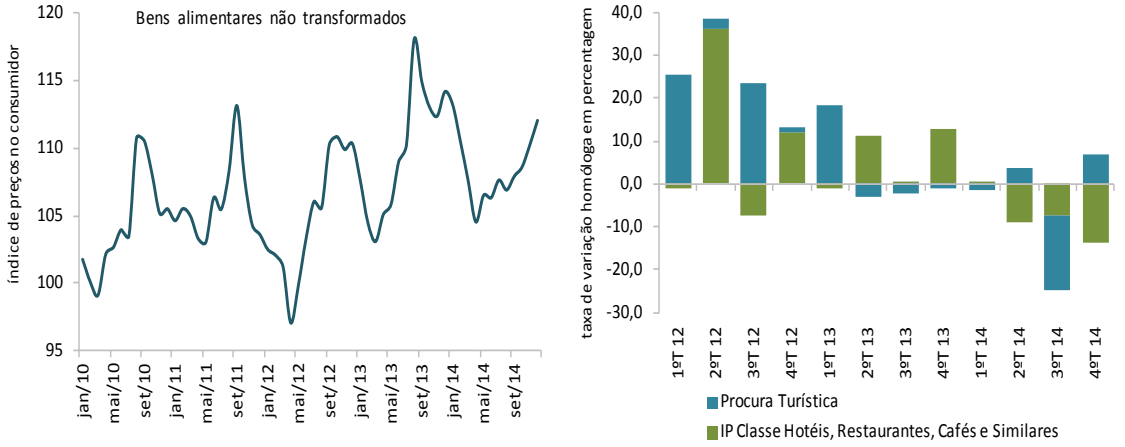


Fonte: Instituto Nacional de Estatística de Cabo Verde e Instituto Nacional de Estatística de Portugal.
Nota: IPC – Índice de Preços no Consumidor.

Considerando o elevado peso dos produtos importados no cabaz de consumo dos cabo-verdianos, a inflação importada teve um efeito preponderante na queda dos preços nos últimos doze meses, conforme sugere a redução dos preços das classes de transportes e de rendas de habitação, água, electricidade, gás e outros combustíveis, respectivamente, em 1,8 e 0,2 por cento, na sequência da actualização dos preços administrados de combustíveis e lubrificantes, em média em torno de nove por cento e do gás butano em 16,2

por cento, bem como a redução dos preços da classe de bens alimentares e bebidas não alcoólicas em 1,2 por cento.

Figura 15. As expectativas em torno da produção agrícola terão justificado a tendência sazonal atípica de subida dos preços de bens alimentares não transformados, a partir de Junho. No caso do turismo, a evolução da procura terá favorecido a contração dos preços.



Fonte: Instituto Nacional de Estatística. Cálculos do Banco de Cabo Verde.
Nota: IP – Índice de Preços.

Além do contexto externo, a conjuntura de moderado dinamismo da procura interna e de contração da procura externa, também favoreceu a deflação dos preços tanto de bens alimentares e bebidas não alcoólicas, num ano de seca, como de hotéis, restaurantes, cafés e similares, numa estratégia dos operadores turísticos de manterem a quota de mercado europeu.[29]

A evolução da inflação subjacente (*core inflation*), que melhor representa a tendência da inflação de longo prazo, por excluir do cabaz de consumo os bens e serviços sujeitos a choques temporários frequentes, confirma em certa medida a tendência global desinflacionista da economia, patente, na persistência de um *output gap* negativo.[30]

A inflação média anual do índice de preços no consumidor excluindo bens energéticos e bens alimentares não transformados tem decrescido consistentemente desde 2011, fixando-se em 2014 em zero por cento.

Registe-se, entretanto, que a *core* e a *headline* (IPC global) *inflation* são positiva e fortemente correlacionadas, indiciando que a inflação nacional tem sido em larga medida determinada pela evolução dos preços das componentes mais voláteis do índice de preços no consumidor.

[29] A dissipação do efeito do ajustamento do imposto sobre o valor acrescentado nos preços praticados nos restaurantes, cafés e similares terá também contribuído, em certa medida, para a redução dos preços da classe 11 do IPC. Entretanto, tendo em conta o adiamento do ajustamento do IVA no preço dos alojamentos, bem como a implementação tardia da taxa turística pelos hotéis que na altura da entrada em vigor da reforma fiscal já tinham os pacotes fechados, a redução dos preços praticados nos estabelecimentos hoteleiros estará mais relacionada à tentativa de acompanhamento dos preços praticados pelos concorrentes de Cabo Verde. Registe-se ainda que o impacto da seca de 2014 e da erupção vulcânica na produção agrícola deverá ser consideravelmente maior em 2015, atendendo ao ciclo produtivo.

[30] Note-se que uma análise aos determinantes da inflação do país pelo Banco de Cabo Verde, sugere que a capacidade de produção agrícola e os custos salariais e a inércia da inflação (relacionada à fragilidade do sector produtivo e a outras rigidezes estruturais que afectam as expectativas de inflação) explicam a tendência da inflação de longo prazo.

O Impacto da Deflação na Actividade Económica Nacional

A deflação dos preços no consumidor, definida como queda generalizada e prolongada dos preços, se agravada por um abrandamento ou queda da procura, pode afectar muito negativamente a dinâmica da actividade económica.

Com efeito, a deflação influencia as expectativas dos agentes económicos, podendo estes preferir adiar o consumo na expectativa que os preços irão continuar a baixar no futuro. No que concerne aos investimentos, num contexto de deflação, a poupança tornar-se-ia um investimento com rendimento real positivo, contrariamente aos empréstimos para financiar um empreendimento, cujo serviço encareceria, pois a deflação tem o efeito de um imposto para os devedores. Ainda, tendo em conta que as receitas do Estado estão fortemente associadas aos preços de bens e serviços, uma queda persistente dos mesmos tenderia a reduzir a arrecadação dos impostos e, por consequência, as despesas públicas. Vale também frisar que numa economia deflacionária com elevado índice de desemprego os salários nominais tenderiam, teoricamente, a cair.

No caso de Cabo Verde, após um período de taxas relativamente elevadas em 2011 e 2012, a inflação média anual iniciou, a partir do segundo trimestre de 2013, uma trajectória descendente, tendo registado valores negativos nos últimos quatro meses de 2014. Contudo, diferentemente da situação actual de algumas economias avançadas, a deflação foi sobretudo importada. Outrossim, dadas as características do cabaz de consumo dos cabo-verdianos (constituída em cerca de 70 por cento por bens e serviços essenciais), não há evidências que os consumidores estejam ou possam vir a adiar o consumo, na expectativa dos preços continuarem a descer. Aliás, é expectável que o rendimento disponível das famílias aumente, em função da evolução da inflação importada, compensando em certa medida o aumento esperado dos preços de bens alimentares (sobretudo de frescos, devido ao mau ano agrícola e à erupção vulcânica que afectou uma das regiões mais férteis do país), podendo assim registar-se algum efeito positivo no comportamento das famílias, no sentido de aumentarem o consumo e ou de cumprirem as responsabilidades financeiras que assumiram.

Uma maior dinâmica da procura conduziria, por seu turno, a uma necessidade maior de investimento do lado da oferta (que além de influenciada pela redução do preço das mercadorias importadas, também poderá ser influenciada por alguma redução dos custos de produção). Em particular, uma eventual redução dos custos de produção permitiria ao sector industrial aumentar a sua margem de lucro, se os preços de venda se mantiverem constantes, libertando alguma disponibilidade para honrar as suas responsabilidades financeiras e/ou expandir o seu investimento. A nível do comércio, a deflação importada permitiria a manutenção da margem de lucro da empresa, caso os preços fossem ajustados, ou o seu aumento, caso os preços de venda não se alterassem. Decorreria daqui, então, uma maior propensão para a diminuição do nível de incumprimento bancário e ou para o reforço do investimento.

Por sua vez, a expectativa de um menor nível de incumprimento por parte das famílias e das empresas poderá aliviar a aversão aos riscos do sistema bancário, o que seria benéfico para o funcionamento do mecanismo de transmissão monetária do país.

Prevê-se, entretanto, que a queda dos preços, *ceteris paribus*, poderá afectar negativamente as receitas do Estado, particularmente as do imposto sobre o valor acrescentado. Esta situação poderá levar o Governo Central a incorrer em mais dívida, com algum efeito *crowding out* no crédito à economia.

Consequentemente, os eventuais benefícios da deflação importada sobre o sector privado poderão ser contrabalançados pela deterioração da posição orçamental. Assim, a conjugação dos vários efeitos elencados poderá ou não favorecer a actividade económica.

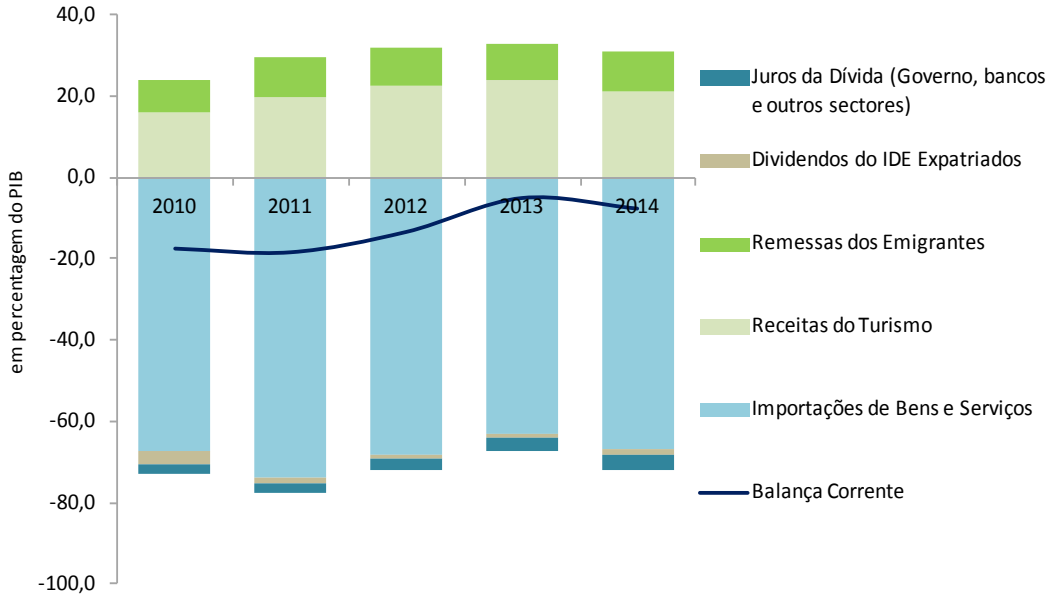
Capítulo 5. Contas Externas

As contas externas registaram um comportamento muito favorável em 2014, tendo as reservas internacionais líquidas do país atingido o valor máximo histórico de 420,5 milhões de euros, a 31 de Dezembro de 2014.

A conjuntura macro-financeira doméstica e internacional desafiante para o sector privado nacional, mas relativamente favorável à captação de poupança externa para investimentos no país, aliada, em certa medida, à política monetária excepcionalmente acomodatícia do Banco Central Europeu (desencorajadora de aplicações financeiras na Área do Euro) terá determinado a *performance* positiva da balança financeira, cujo excedente mais que compensou as necessidades de financiamento da economia.

As necessidades de financiamento da economia entretanto aumentaram de 4,6 para 7,1 por cento do PIB em 2014, em função principalmente da evolução da componente fundamentalmente importada da procura interna, a formação bruta de capital fixo (FBCF). Com efeito, o crescimento da FBCF, impulsionado pelo aumento do investimento do sector empresarial do Estado (este financiado em larga medida por dívida externa concessional e donativos), bem como do investimento directo estrangeiro, foi determinante para a deterioração do défice da balança comercial e, consequentemente, para o aumento do défice da balança corrente.

Figura 16. O aumento das importações de bens, a redução das receitas brutas do turismo, bem como o aumento dos rendimentos expatriados determinaram o agravamento do défice da balança corrente.



Fonte: Banco de Cabo Verde.

As importações de bens e serviços aumentaram 7,5 por cento, depois de terem registado um decréscimo de 5,7 por cento em 2013, devido principalmente ao aumento das impor-

tações de bens de capital e intermédios (respectivamente, em 69,7 e 13,9 por cento), bem como ao aumento de fretes de importações (8,8 por cento) e das importações de serviços empresariais e técnicos (13 por cento).[31]

Quadro 5. Evolução do Comércio Externo de Bens e Serviços

	2012	2013	2014
		em milhões de escudos	
Importações de Bens e Serviços	102 331,2	96 524,6	103 735,8
dos quais:			
Bens de Consumo	23 257,9	22 995,8	23 311,6
Bens de Capital	13 617,9	6 558,0	11 126,8
Combustíveis	9 340,1	12 583,2	9 780,8
Viagens de Negócios	5 338,6	4 999,8	5 208,9
Viagens Pessoais	5 654,8	4 921,2	3 739,7
Serviços de Transporte (incluindo fretes)	8 589,0	7 433,0	7 168,7
Serviços Empresariais e Técnicos Diversos	2 436,1	2 713,6	3 065,8
Exportação de Bens e Serviços	67 612,5	72 292,0	75 687,4
dos quais:			
Pescado	3 837,0	4 835,7	5 675,8
Vestuário	221,2	354,8	476,2
Calçado	377,8	419,6	458,3
Fornecimentos à Navegação Aérea e Marítima	10 724,0	10 312,9	12 916,6
Serviços de Comunicação	2 046,3	2 250,1	4 385,6
Serviços de Turismo	33 798,9	36 716,3	33 255,2
Taxa de Cobertura das Importações pelas Exportações	66%	75%	73%

Fonte: Banco de Cabo Verde.

A evolução desfavorável das exportações de serviços, particularmente das receitas de turismo, reforçou a tendência de agravamento do défice da balança corrente.

Pela primeira vez desde 2009, as receitas brutas de turismo registaram um decréscimo (na ordem dos nove por cento), determinado pela redução do número de entrada de turistas não residentes no país (em -1,8 por cento) e pela consequente redução dos preços (-0,1 por cento que compara ao aumento de 6,5 por cento registado em 2013), numa estratégia engendrada pelos operadores turísticos de salvaguarda da quota de mercado europeu, num contexto de atenuação das instabilidades políticas e sociais no Norte de África (que registou um aumento do número de entrada de turistas em 2014 superior ao de Cabo Verde em 2,3 pontos percentuais) e de descida de preços dos destinos concorrenciais (em particular do Algarve e das Ilhas Canárias).

O comportamento da procura turística terá sido igualmente, e em larga medida, determinado pelos receios de contágio do Ébola, não obstante o país ter-se mantido livre da doença, e pela realização do campeonato mundial de futebol no Brasil. Expurgando o impacto destes dois factores, que terão determinado a diminuição da procura e das receitas de turismo no

[31] São contabilizados como importações de serviços empresariais e técnicos, a aquisição no mercado externo, por parte de empresas e outras instituições públicas e privadas residentes em Cabo Verde, de serviços jurídicos, contabilísticos, de assessoria a empresas, relações públicas, publicidade, investigação de mercados, inquéritos de opinião, pesquisa e desenvolvimento, bem como os serviços de engenharia e arquitetónicos.

terceiro trimestre (na ordem dos quatro e dos 23,5 por cento, respectivamente), a procura turística internacional (medida pelas dormidas) teria crescido cerca de um por cento em 2014, enquanto as receitas decresceriam 4,9 por cento.

Contrariamente às exportações de serviços, as exportações de bens, que representam cerca de 29 por cento das exportações totais do país, registaram um expressivo crescimento em 2014 (na ordem dos 35 por cento), determinado pela estabilização da oferta de pescado fresco, congelado e enlatado (com a resolução de constrangimentos infraestruturais), pela recuperação económica dos principais clientes do país (Espanha e Portugal, fundamentalmente) e pela conquista de alguma quota de mercado (nomeadamente dos EUA, Alemanha, Países Baixo).[32]

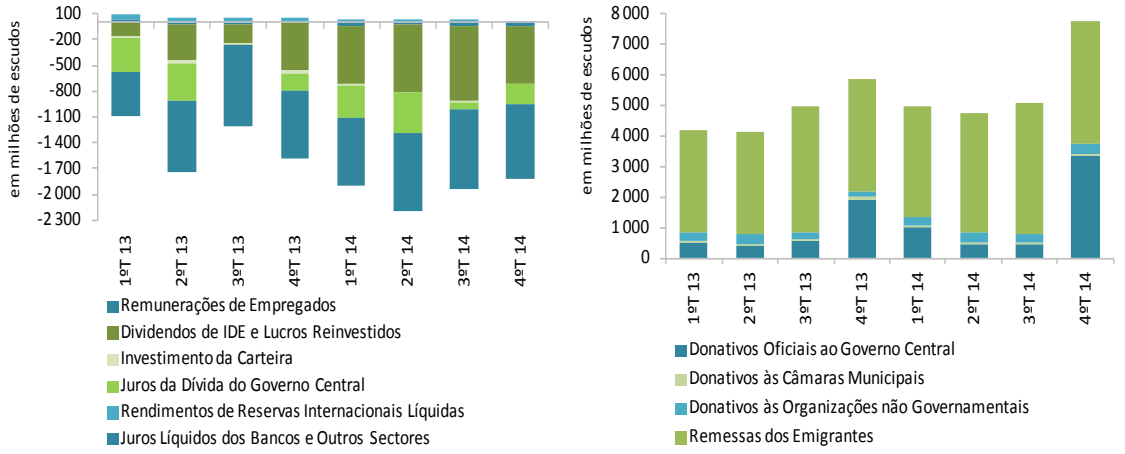
A par da deterioração da balança de bens e serviços, o alargamento do défice da balança de rendimentos contribuiu para o agravamento do défice da balança corrente.

A balança de rendimentos registou um défice de cinco por cento do PIB (3,5 por cento do PIB em 2013) explicado pelo significativo aumento dos rendimentos distribuídos aos investidores externos (especificamente de reservas acumuladas durante vários anos por empresas com capital externo), pelo aumento dos juros pagos pelos bancos por depósitos dos emigrantes e créditos contratados no exterior, pela redução do rendimento das reservas externas do país, em larga medida consequência da redução da rentabilidade das aplicações na Área Euro (a partir de Julho para valores negativos), e pelo aumento dos juros pagos aos credores multilaterais, bilaterais e comerciais do Estado de Cabo Verde.

Inversamente, a balança de transferências evoluiu favoravelmente, devido tanto ao aumento dos donativos como ao crescimento das remessas dos emigrantes.

Os donativos ao Estado de Cabo Verde aumentaram 34 por cento em 2014 (-16 por cento em 2013), em boa medida, impulsionados quer pelo aumento da ajuda orçamental (em 14 por cento) quer pelas ajudas aos deslocados de Chã das Caldeiras (que totalizaram 377,4 milhões de CVE).

Figura 17. As remessas dos emigrantes e os donativos oficiais mais que compensaram o repatriamento de dividendos e outros rendimentos aos investidores externos.

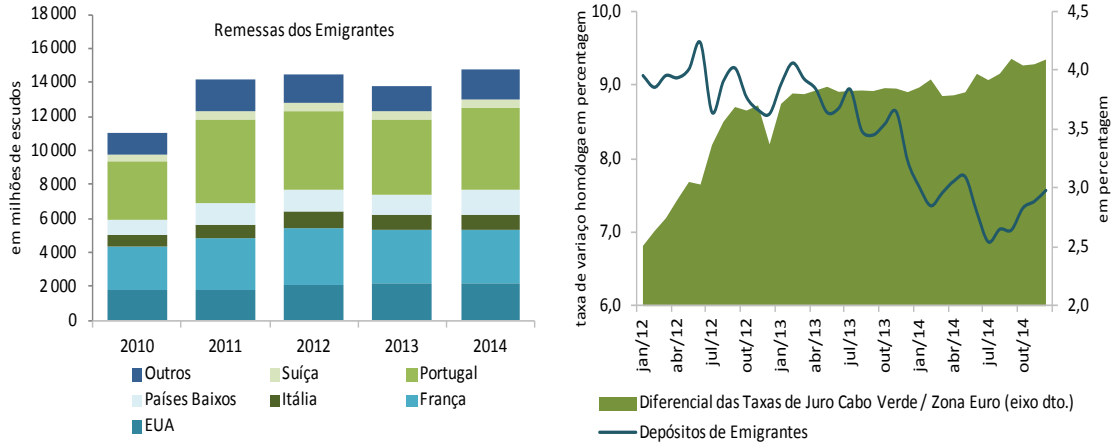


Fonte: Banco de Cabo Verde.
Nota: Os donativos ao Governo Central agregam a ajuda orçamental e os donativos directamente desembolsados pelos parceiros bilaterais e multilaterais, quer ao Governo quer aos organismos responsáveis pela execução dos projectos financiados por donativos.

[32] Além das exportações de mercadorias tradicionais, o abastecimento de uma plataforma petrolífera no início do ano por uma das empresas de combustíveis do país foi determinante para a evolução muito favorável das exportações de bens em 2014.

A ajuda às vítimas da erupção vulcânica terá também contribuído em certa medida para o aumento das remessas dos emigrantes, na ordem dos dez por cento no quarto trimestre (cerca de cinco por cento no quarto trimestre de 2013). No conjunto do ano as remessas aumentaram cerca de dez por cento, recuperando de uma queda de quatro por cento registada em 2013. A evolução intra-anual das remessas sugere que a melhoria das condições macro-financeiras nos principais países de acolhimento dos emigrantes cabo-verdianos terá, em larga medida, contribuído para o crescimento das transferências dos emigrantes, numa conjuntura em que os juros praticados pelos bancos nacionais continuam altamente favoráveis a investimentos em depósitos a prazo no país.

Figura 18. O diferencial dos juros de depósitos favorável ao país, terá contribuído, a par da recuperação económica dos principais acolhedores da diáspora cabo-verdiana e de motivos altruístas, para o aumento significativo das remessas dos emigrantes.



Fonte: Banco de Cabo Verde.

A balança financeira, que representa o canal através do qual se processa o financiamento externo da economia, registou em 2014 uma entrada líquida de fundos na ordem de dez por cento do PIB (10,5 por cento em 2013).

O excedente da balança financeira foi em alguma medida determinado pelo crescimento dos influxos de investimento directo estrangeiro (em cerca de 13 por cento, após cinco anos de redução). Refira-se que a evolução dos influxos do IDE, superior ao crescimento registado em média nas economias em desenvolvimento (quatro por cento), ficou a dever-se essencialmente à aceleração da construção e do equipamento do maior *resort* turístico do país, inaugurado em finais de Outubro.[33] Saliente-se, não obstante, que o país tem conseguido captar uma parcela relativamente pequena da poupança externa dirigida à África Subsariana e ao grupo de países de rendimento médio (preferencialmente aplicada na exploração de recursos naturais).[34]

Por seu turno, a par da redução dos seus passivos externos (em 24 por cento), numa conjuntura de contínuo agravamento do risco de crédito, de aumento da liquidez excedentária do sistema bancário e de condições de rentabilização menos favoráveis das aplicações externas na Europa, os bancos comerciais reduziram consideravelmente as aplicações no exterior

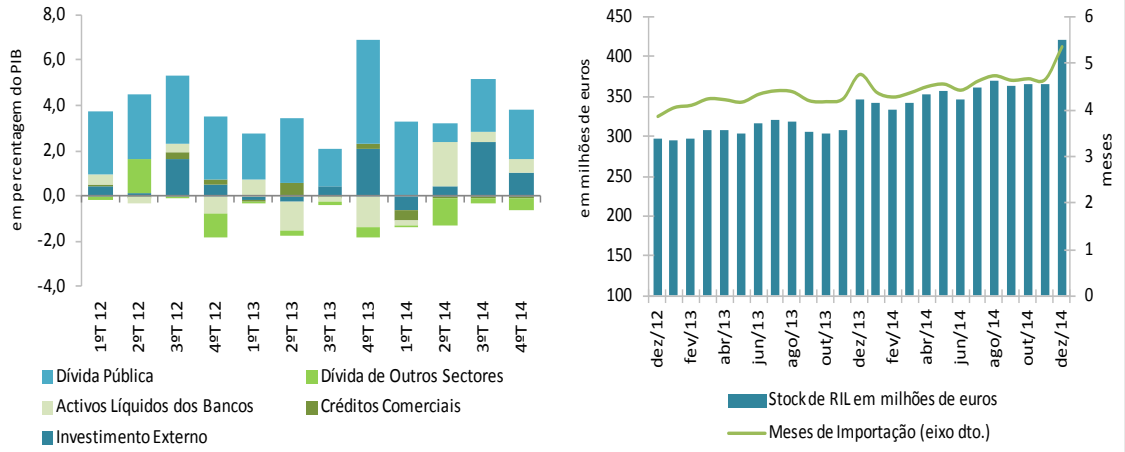
[33] Registe-se que de acordo com a UNCTAD, departamento das Nações Unidas responsável pelo comércio e desenvolvimento, o IDE mundial registou uma queda de cerca de oito por cento em 2014, reflexo da persistente fragilidade da economia global, bem como das incertezas políticas, agravada pelo aumento dos riscos geopolíticos.

[34] Em média, entre 2009 e 2013, as entradas líquidas de IDE representaram apenas 0,2 por cento do total da sua sub-região e 0,02 por cento do total dos países de rendimento médio.

(de 30,8 para 22,6 mil milhões de escudos), particularmente em instituições associadas da Área do Euro.

Não obstante a evolução positiva dos fluxos de financiamento não geradores de dívida, as necessidades de financiamento da economia continuaram a ser financiadas principalmente por empréstimos financeiros contratados pelo Governo Central, pese embora a redução assinalável dos desembolsos líquidos (em 22 por cento), devido quer à diminuição dos desembolsos efectivos (em 13 por cento) quer ao aumento das amortizações (em 73 por cento).

Figura 19. Apesar do processo de *phasing out* do Programa Pluri-anual de Investimento Público, a dívida pública manteve um peso dominante no suprimento das necessidades de financiamento da economia.



Fonte: Banco de Cabo Verde.

A evolução da balança financeira, aliada a algum impacto da depreciação do euro nas posições externas dos bancos comerciais, no *stock* das reservas internacionais líquidas e na dívida externa denominada em dólar norte-americano, determinou o agravamento da posição de investimento internacional do país na ordem dos 3,5 por cento.

Apesar da posição externa líquida negativa do país ter aumentado de 134 para 137 por cento do PIB, estando o défice financeiro do país concentrado em instrumentos não geradores de dívida e em dívida concessional (pois os *stocks* de IDE e dívida externa pública concessional representaram, respectivamente, 65 e 63 por cento da posição líquida dos investimentos internacionais), os indicadores de vulnerabilidade externa mantiveram-se em níveis globalmente sustentáveis.

ANEXOS ESTATÍSTICOS

Produto Interno Bruto - Óptica da Despesa

valores a preços correntes, em milhões de escudos

	2011 Pesos (%)	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Consumo Final	81,3	98 066	104 603	111 547	112 864	120 265	123 619
Consumo Privado	62,8	76 770	81 864	86 839	87 328	92 864	97 656
Consumo Público	18,5	21 296	22 739	24 708	25 536	27 401	25 963
Investimento	47,5	60 730	65 376	59 501	66 024	70 277	55 921
Formação Bruta de Capital Fixo	46,7	53 943	57 285	52 337	62 625	69 128	52 844
Variação de Existências	0,8	6 787	8 091	7 164	3 399	1 149	3 076
Procura Interna	128,8	158 796	169 979	171 048	178 888	190 542	179 540
Exportações de Bens e Serviços	31,5	38 470	43 242	36 699	40 059	46 555	55 541
Procura Global	160,3	197 266	213 220	207 747	218 947	237 097	235 081
Importações de Bens e Serviços	60,3	75 294	78 523	71 867	80 379	89 173	84 729
PIB	**100,0**	**121 972**	**134 697**	**135 880**	**138 568**	**147 924**	**150 351**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Produto Interno Bruto - Óptica da Despesa

taxa de variação real, em percentagem

	2008	2009	2010	2011	2012
Consumo Final	2,1	6,3	-0,5	3,0	1,2
Consumo Privado	1,6	6,1	-1,2	2,2	3,4
Consumo Público	3,8	7,3	2,0	6,0	-5,9
Investimento	3,8	-9,0	10,2	1,7	-20,5
Formação Bruta de Capital Fixo	2,5	-8,5	19,0	5,6	-23,5
Variação de Existências	14,5	-12,7	-53,9	-69,0	162,1
Procura Interna	2,8	0,4	3,2	2,6	-6,8
Contributo Procura Interna para PIB (a)	3,6	0,5	4,0	3,3	-8,7
Exportações de Bens e Serviços	7,4	-17,5	9,1	11,5	15,5
Procura Global	3,7	-3,2	4,3	4,2	-2,4
Importações de Bens e Serviços	-1,2	-6,5	9,5	4,6	-8,2
Contributo Procura Externa Líquida para PIB (a)	3,1	-1,8	-2,6	0,7	9,8
PIB	**6,7**	**-1,3**	**1,5**	**4,0**	**1,1**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.
Notas: (a) Contributo para a taxa de variação do PIB em pontos percentuais.

Produto Interno Bruto - Óptica da Despesa

taxa de variação dos deflatores implícitos, em percentagem

	2008	2009	2010	2011	2012
Consumo Final	4,5	0,3	1,7	3,4	1,5
Consumo Privado	4,9	0,0	1,8	4,1	1,8
Consumo Público	2,8	1,3	1,3	1,2	0,7
Investimento	3,7	0,1	0,7	4,6	0,1
Formação Bruta de Capital Fixo	3,6	-0,1	0,6	4,6	0,0
Variação de Existências	4,2	1,5	2,9	9,1	2,2
Procura Interna	4,2	0,2	1,3	3,9	1,1
Exportações de Bens e Serviços	4,7	2,9	0,0	4,3	3,3
Procura Global	4,3	0,7	1,1	3,9	1,6
Importações de Bens e Serviços	5,5	-2,1	2,1	6,1	3,5
PIB	**3,5**	**2,2**	**0,5**	**2,7**	**0,6**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Produto Interno Bruto - Óptica da Oferta

valores a preços correntes, em milhões de escudos

	Pesos 2012 (percentagem)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Agricultura, Produção Animal e Floresta	7,8	6 604	7 076	7 054	6 790	6 893	9 386	9 655	10 043	9 705	10 597	11 660
Pesca	0,7	928	928	928	928	928	1 003	786	1 261	1 367	1 005	1 040
Indústria e Energia	8,2	6 111	6 111	6 111	6 111	6 111	7 243	8 858	9 588	10 176	10 823	12 364
Construção	8,8	7 752	8 025	8 298	9 907	11 919	13 376	16 409	16 584	14 973	15 455	13 203
Comércio	12,5	10 290	11 264	11 745	11 641	13 143	15 389	15 540	16 833	17 610	19 003	18 785
Alojamento e Restauração	5,8	1 644	1 779	1 901	2 087	3 095	4 255	4 712	4 653	4 793	5 896	8 651
Transportes e Comunicações	13,1	13 919	15 917	15 882	16 704	18 764	19 929	22 083	20 917	21 035	20 283	19 630
Actividades Financeiras e de Seguro	3,5	2 949	2 908	2 867	2 865	3 683	4 844	6 016	5 316	5 119	5 077	5 237
Outros Serviços Mercantis	12,4	8 729	9 240	10 181	11 498	12 599	13 897	15 418	15 566	16 602	17 289	18 659
Serviços não Mercantis	15,0	12 761	14 506	15 062	16 067	17 135	16 041	16 742	18 497	19 592	22 097	22 501
Total VAB	**87,6**	**71 685**	**78 414**	**80 688**	**85 177**	**95 112**	**105 362**	**116 219**	**119 258**	**120 970**	**127 525**	**131 730**
Impostos e Taxas Líquidos de Subsídios	12,4	7 912	8 676	10 123	11 513	13 610	16 612	18 479	16 621	17 598	20 399	18 621
PIB	**100,0**	**79 597**	**87 090**	**90 811**	**96 690**	**108 722**	**121 972**	**134 697**	**135 880**	**138 568**	**147 924**	**150 351**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Produto Interno Bruto - Óptica da Oferta

taxa de variação real, em percentagem

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Agricultura, Produção Animal e Floresta	2,4	0,7	-2,4	-1,1	36,2	3,4	8,2	-4,8	9,5	7,4
Pesca	2,2	13,6	5,8	26,9	8,2	-21,8	39,0	5,7	-31,9	30,9
Indústria e Energia	0,4	0,4	0,4	0,4	18,5	17,1	-1,1	9,5	2,2	12,5
Construção	-1,1	4,5	21,1	17,2	12,2	19,1	-7,7	-11,0	0,6	-13,0
Comércio	4,6	5,3	0,5	10,0	17,1	-3,7	5,9	2,4	2,2	-2,1
Alojamento e Restauração	3,5	7,9	11,4	44,5	37,4	5,9	-4,5	-4,3	20,7	34,4
Transportes e Comunicações	9,3	0,8	6,7	9,4	6,2	6,7	-4,0	6,6	-7,4	3,7
Actividades Financeiras e de Seguro	-5,7	-0,4	1,3	25,2	31,5	21,9	-11,4	-2,8	-2,2	0,4
Outros Serviços Mercantis	1,2	11,3	14,6	6,7	10,3	6,0	-1,5	2,9	4,1	4,1
Serviços não Mercantis	8,7	4,9	8,2	3,9	-6,4	1,8	8,6	4,4	12,5	1,1
Total VAB	**4,6**	**3,9**	**7,1**	**8,8**	**10,8**	**6,7**	**0,1**	**1,2**	**3,0**	**3,0**
Impostos e Taxas Líquidos de Subsídios	4,8	17,9	15,4	15,1	22,1	6,2	-9,8	3,7	10,6	-10,8
PIB	**4,6**	**5,3**	**8,0**	**9,5**	**12,2**	**6,7**	**-1,3**	**1,5**	**4,0**	**1,1**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Produto Interno Bruto - Óptica da Oferta

taxa de variação dos deflatores implícitos, em percentagem

	2008	2009	2010	2011	2012
Agricultura, Produção Animal e Floresta	-0,5	-3,9	1,5	-0,3	2,5
Pesca	0,2	15,3	2,5	8,0	-20,9
Indústria e Energia	4,4	9,4	-3,0	4,1	1,5
Construção	3,0	9,5	1,4	2,6	-1,8
Comércio	4,9	2,3	2,2	5,6	1,0
Alojamento e Restauração	4,6	3,4	7,7	2,0	9,1
Transportes e Comunicações	3,9	-1,4	-5,7	4,1	-6,7
Actividades Financeiras e de Seguro	1,9	-0,3	-0,9	1,5	2,8
Outros Serviços Mercantis	4,7	2,5	3,7	0,0	3,6
Serviços não Mercantis	2,5	1,7	1,4	0,3	0,7
Total VAB	**3,4**	**2,5**	**0,3**	**2,3**	**0,3**
Impostos e Taxas Líquidos de Subsídios	4,8	-0,3	2,1	4,8	2,3
PIB	**3,5**	**2,2**	**0,5**	**2,7**	**0,6**

Fonte: Instituto Nacional de Estatística.

Importações Cabo-Verdianas de Bens por Zona Económica e Países de Destino

	2013	2014	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Estrutura das Importações - pesos em %		em milhões de escudos												
Área do Euro	83,0	82,9	27 854,4	26 598,3	25 532,2	29 402,8	40 664,2	50 754,4	52 879,9	47 302,3	54 112,8	65 529,7	53 147,6	49 884,4	50 366,2
CEDEAO	1,5	1,2	556,7	1 436,7	688,7	758,3	595,6	832,8	919,3	1 214,0	1 148,1	1 308,7	928,5	887,1	758,6
Alemanha	1,4	0,8	1 261,9	344,3	355,3	279,0	545,6	853,9	975,2	1 280,7	276,1	391,9	679,4	820,2	496,4
Brasil	3,6	3,4	1 135,3	922,1	1 757,2	3 130,3	3 024,7	3 743,3	3 528,7	2 508,1	2 300,0	2 056,1	2 646,7	2 158,5	2 082,9
Costa do Marfim	0,1	0,1	201,1	907,0	327,3	302,9	127,8	260,1	252,0	180,0	143,8	38,0	239,2	34,2	38,9
Espanha	7,9	8,0	1 234,8	906,0	1 475,9	2 954,4	2 668,3	2 666,5	4 533,3	5 531,3	6 577,5	7 421,8	4 701,3	4 737,8	4 857,1
Estados Unidos da América	1,2	1,2	1 060,7	1 181,0	5 091,6	1 056,7	659,9	697,8	539,1	583,1	980,7	713,1	3 483,6	734,6	753,6
França	1,4	1,8	683,0	1 069,2	940,3	772,4	1 184,1	5 721,7	1 256,1	1 088,4	2 265,2	1 260,2	1 077,5	818,8	1 106,8
Itália	1,5	1,5	1 000,0	740,6	1 143,2	1 548,1	2 267,2	2 275,1	1 695,5	1 737,8	1 074,9	3 345,2	1 041,1	892,0	911,1
Países Baixos	20,9	21,2	5 840,7	6 961,6	5 281,0	6 119,6	7 270,8	9 771,2	10 576,2	9 412,2	10 373,9	14 391,1	9 859,3	12 538,2	12 902,1
Portugal	43,8	43,7	17 834,1	16 576,6	16 336,5	17 729,3	23 878,1	27 059,3	31 369,7	27 170,6	31 795,5	33 606,2	31 672,5	26 340,0	26 538,2
Reino Unido	0,8	0,7	118,8	298,6	383,0	410,0	649,5	621,4	559,7	270,4	271,9	287,9	490,4	510,0	453,6
Senegal	1,3	1,1	314,6	428,6	288,1	151,8	312,4	496,4	411,7	690,8	689,6	1 053,2	461,0	762,5	641,0
Suécia	0,1	0,1	27,3	38,6	46,0	47,5	682,0	616,8	270,8	91,8	170,0	48,6	113,1	55,7	54,4
Outros Países	16,1	16,3	1 557,2	3 861,2	5 034,5	4 412,8	4 294,1	5 336,7	6 355,1	5 674,4	4 910,8	10 527,4	9 233,7	9 683,7	9 896,7
Total	100,0	100,0	32 269,3	34 235,3	38 459,9	38 914,8	47 564,5	60 120,3	62 323,2	56 219,6	61 829,8	75 140,6	65 698,7	60 086,1	60 732,7

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas e Instituto Nacional de Estatística.

Importações Cabo-Verdianas de Bens por Grupos e Produtos

	2014	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Pesos (%)	taxa de variação nominal, em percentagem										
Bens de Consumo	**36,0**	**8,2**	**10,9**	**17,5**	**8,4**	**9,2**	**-5,0**	**6,4**	**8,2**	**-4,9**	**-1,1**	**1,4**
Produtos Alimentares Primários	4,8	-18,9	17,3	26,9	18,6	16,2	-20,1	14,6	5,4	1,8	16,1	-10,4
Produtos Alimentares Transformados	20,1	19,5	5,4	13,9	11,8	7,8	2,0	2,3	10,6	-5,3	1,7	-3,4
Material de Transporte	1,6	-15,8	10,2	37,8	9,3	9,0	-30,5	-0,7	11,3	-8,1	-31,8	12,0
Outros Bens Consumo Duradouros	3,8	32,3	38,1	16,2	-7,2	9,4	-3,2	30,1	-17,4	2,8	-27,5	42,3
Outros Bens Consumo Semi-Duradouros	2,3	-4,2	-2,9	22,2	-7,6	27,3	-14,2	-4,0	29,4	-14,8	5,4	25,8
Outros Bens Consumo não Duradouros	3,4	-0,6	20,1	11,6	4,2	-2,1	5,2	6,0	19,1	-10,8	2,1	0,2
Bens Intermédios	**21,8**	**19,7**	**11,8**	**26,3**	**16,5**	**25,6**	**-22,0**	**13,6**	**2,1**	**-15,6**	**-8,0**	**13,9**
Produtos Alimentares Primários	1,0	258,8	-59,9	60,8	16,2	27,1	-48,3	14,0	70,0	-19,3	33,0	-12,9
Produtos Alimentares Transformados	0,6	-3,4	74,0	-11,8	8,8	37,5	35,6	-22,7	-9,0	17,7	7,1	5,3
Produtos Primários não Especificados	0,2	3,6	22,2	-24,0	215,5	28,2	-8,6	-15,7	-30,1	14,1	-26,0	-1,2
Produtos Transformados para Agricultura	0,1	17,0	2,2	43,0	2,0	3,9	30,6	-30,5	24,9	-10,0	25,8	-7,3
Produtos Transformados para Indústria Alimentar	0,5	6,0	-18,0	39,0	8,0	21,6	1,2	15,0	14,2	0,0	4,7	5,9
Produtos Transformados para Confecção e Calçado	0,2	28,3	8,7	-17,1	26,7	-1,3	-21,7	-9,3	55,1	-13,7	-17,1	-5,7
Produtos Transformados para Indústrias Várias	0,9	-7,9	24,4	-7,0	6,0	30,7	2,4	4,7	19,7	-13,8	11,8	2,7
Produtos Transformados para Construção	9,7	27,5	17,0	34,1	19,4	33,9	-30,4	2,9	6,1	-16,6	-13,6	17,2
Cimento	3,2	11,6	18,4	23,7	14,5	16,4	-17,8	0,3	-0,8	-12,1	-6,1	6,1
Ferro	3,8	21,7	3,4	66,6	24,6	42,5	-43,2	11,6	21,3	-26,5	-15,0	17,5
Produtos Transformados para Carpintaria	1,6	-7,6	14,2	10,8	8,6	9,2	-28,3	5,8	15,8	-17,0	-17,6	29,6
Material Eléctrico	2,8	4,6	19,8	29,4	30,7	11,5	-11,0	129,4	-30,2	-28,8	-13,3	39,5
Produtos Transformados, n.e.	3,9	0,5	22,7	24,2	-0,7	20,9	-2,4	-3,2	7,0	-6,6	-3,8	5,3
Peças e Acessórios para Material de Transporte	0,5	74,7	13,7	29,9	24,2	-12,1	-15,2	33,8	32,7	-27,8	7,4	-3,5
Bens de Capital	**17,2**	**100,5**	**-29,9**	**27,0**	**71,5**	**-31,7**	**-2,6**	**12,5**	**32,7**	**-3,8**	**-51,8**	**69,7**
Máquinas	13,0	29,9	14,4	54,4	31,2	-12,7	-1,7	26,1	18,0	-32,9	-22,9	90,5
Meios de Transporte	3,5	203,5	-54,5	-7,7	182,7	-49,6	-13,2	-6,2	0,1	154,2	-77,7	35,5
Motores	0,7	-18,1	35,5	39,7	-48,7	-24,2	127,5	-19,5	466,5	-87,1	32,4	-6,7
Combustíveis	**15,1**	**-33,9**	**16,1**	**23,7**	**55,4**	**10,3**	**-9,2**	**12,6**	**95,7**	**-33,8**	**34,7**	**-22,3**
Diesel Oil	8,2	164,0	39,2	24,9	67,9	1,0	-9,9	13,9	106,4	-41,6	46,2	-26,7
Fuel Oil	4,0	-74,2	-9,5	44,1	-0,1	53,3	17,1	-3,9	174,6	-35,2	42,5	-24,6
Gasolina	0,9	-2,1	-4,1	81,9	43,8	25,6	-54,2	44,4	-5,7	7,2	5,7	4,8
Artigos Diversos n.e.	**9,9**	**-31,4**	**5,7**	**22,9**	**10,8**	**18,4**	**-3,4**	**7,5**	**12,9**	**-7,0**	**-5,8**	**12,6**
Total Geral	**100,0**	**12,3**	**1,2**	**22,3**	**25,7**	**4,1**	**-9,8**	**10,0**	**21,5**	**-12,6**	**-8,4**	**7,5**

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas.

Exportações Cabo-Verdianas de Bens por Zona Económica e Países de Destino

	2004	2014	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Estrutura das Exportações - Pesos em %		em milhões de escudos										
Área do Euro	79,00	86,14	1 054,2	1 158,3	1 413,3	1 228,4	1 887,0	2 732,0	3 557,2	5 133,5	4 222,5	4 990,5	5 467,3
CEDEAO	0,93	0,10	12,4	7,0	75,9	1,4	147,3	2,3	20,0	8,3	7,0	6,3	6,5
Angola	0,05	0,22	0,6	0,0	0,0	0,5	0,0	0,2	1,5	0,1	4,3	8,0	13,8
Alemanha	0,14	0,02	1,9	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,0	1,5
Guiné Bissau	0,58	0,01	7,8	6,5	75,9	1,4	2,5	1,3	20,0	8,2	4,7	0,8	0,8
Países Baixos	0,15	0,18	2,0	9,0	10,5	3,7	11,8	13,5	10,4	8,4	7,5	12,0	11,3
Portugal	78,27	15,61	1 044,4	810,2	905,9	901,7	979,3	928,2	839,6	977,2	729,0	924,0	991,0
França	0,09	2,76	1,2	3,1	0,2	0,4	0,3	80,2	21,8	337,4	2,3	196,0	175,1
Espanha	0,35	67,56	4,7	335,0	496,8	322,6	895,7	1 710,1	2 685,3	3 810,5	3 483,7	3 849,5	4 288,5
Estados Unidos da América	19,42	0,95	259,1	193,8	25,0	21,5	8,6	25,2	59,6	29,7	58,7	60,1	60,2
El Salvador	0,00	3,79	0,0	0,0	116,9	60,4	0,0	0,0	0,0	190,7	221,6	193,1	240,4
Marrocos	0,00	0,62	0,0	0,0	161,4	113,0	65,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	39,3
Japão	0,00	0,00	0,0	0,0	9,3	114,3	10,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Outros Países	0,95	8,28	12,7	212,4	17,1	7,5	434,8	2,1	59,0	74,2	53,9	461,6	525,6
Total	100,0	100,0	1 334,4	1 571,0	1 819,0	1 547,1	2 409,2	2 760,9	3 697,4	5 436,4	4 565,7	5 714,0	6 347,2

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas e Instituto Nacional de Estatística.

Exportações Cabo-Verdianas de Bens por Grupos e Produtos

	2014	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
	Pesos em %	taxa de variação nominal, em percentagem										
Produtos Tradicionais	84,5	111,3	482,5	40,1	-36,5	151,9	30,5	52,7	58,0	-14,2	26,0	17,5
Produtos do Mar	84,5	126,2	482,5	40,1	-36,5	151,9	30,5	52,7	58,0	-14,2	26,0	17,4
Enlatado	40,2	-19,0	-9,1	610,1	-57,8	235,6	1 794,2	65,7	58,2	-18,8	12,9	20,8
Congelado	44,0	3 985,9	352,2	-66,8	879,4	157,2	-33,1	40,8	55,3	-10,0	41,0	19,7
Fresco	0,0	-27,4	42 855,7	75,1	-99,9	579,9	-97,3	144,2	4 215,6	-29,7	110,5	-95,5
Crustáceos	0,3	71,6	-48,9	8,6	-17,1	10,6	0,2	6,1	96,5	30,2	12,3	-82,3
Produtos Transformados	13,9	12,0	-27,3	-8,5	16,1	-3,4	-6,3	-5,6	8,3	-29,0	29,3	20,7
Calçado	6,8	8,9	-41,1	7,5	42,4	-9,3	-9,4	19,1	3,4	-0,6	11,1	9,2
Vestuário	7,1	13,7	-19,8	-14,9	2,8	0,7	-4,4	-20,4	12,7	-52,3	60,4	34,2
Outros Produtos	1,6	-66,3	77,8	87,0	-51,2	51,2	-25,0	8,8	30,2	13,1	-18,9	1,9
Total de Exportações	100,0	8,0	17,7	15,8	-15,0	55,7	14,6	34,0	46,9	-16,0	25,2	17,6

Fonte: Direcção Geral das Alfândegas.

Balança de Pagamentos

em milhões de ecudos

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013[P]	2014[E]
Balança Corrente	**-11 803**	**-3 568**	**-7 214**	**-15 787**	**-18 467**	**-19 800**	**-18 722**	**-23 943**	**-18 500**	**-6 991**	**-11 728**
Bens	-33 656	-30 960	-40 694	-53 243	-57 233	-53 735	-56 822	-67 206	-56 254	-52 162	-53 480
Exportações	5 093	7 891	8 429	6 545	8 640	7 365	11 282	16 759	15 699	16 398	22 114
Importações	-38 749	-38 851	-49 123	-59 788	-65 873	-61 100	-68 104	-83 965	-71 953	-68 560	-75 594
Serviços	2 826	5 438	11 612	15 762	18 404	12 782	16 529	20 449	21 535	27 929	25 432
Exportações	21 178	23 977	33 534	39 386	44 659	37 961	41 634	45 749	51 914	55 894	53 574
Transportes	8 792	9 379	10 838	10 365	13 138	11 192	14 396	11 349	10 806	11 118	10 395
Viagens e Turismo	8 808	10 351	17 495	26 851	25 415	21 002	22 268	29 523	33 799	36 716	33 255
Importações	-18 353	-18 539	-21 922	-23 624	-26 256	-25 179	-25 105	-25 300	-30 378	-27 965	-28 142
Rendimentos	-1 658	-2 995	-3 515	-2 530	-3 540	-3 442	-6 710	-5 655	-6 448	-5 384	-7 741
Rendimentos de Investimento	-1 638	-2 896	-3 526	-2 445	-3 427	-3 096	-6 623	-5 572	-6 483	-5 364	-7 590
Rendimentos Investimento Directo	-334	-969	-2 083	-2 217	-2 769	-2 054	-4 759	-3 255	-2 768	-1 361	-3 003
Juros Dívida Externa Pública	-549	-551	-522	-519	-520	-548	-667	-852	-1 151	-1 407	-1 518
Juros Dívida Externa Privada (Bancos e Outros Sectores)	-1 542	-2 009	-2 002	-1 280	-1 758	-1 450	-2 070	-2 379	-3 158	-3 103	-3 506
Transferências Correntes	20 685	24 949	25 383	24 224	23 902	24 596	28 281	28 469	22 233	22 130	24 062
Transferências Oficiais	4 697	4 273	4 184	5 454	7 839	6 894	8 790	5 535	5 084	4 689	6 435
Remessas de Emigrantes	9 018	11 776	11 478	10 769	11 029	10 222	10 325	13 423	14 380	13 779	15 150

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: P - Provisório; E - Estimativa.

Balança de Pagamentos

em milhões de escudos

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013[P]	2014[E]
Balança de Capital e de Operações Financeiras	**10 798**	**3 544**	**7 972**	**12 538**	**27 672**	**25 570**	**32 473**	**30 564**	**19 509**	**10 928**	**8 639**
Balança de Capital	**2 089**	**1 852**	**1 540**	**2 148**	**2 084**	**3 670**	**3 311**	**985**	**1 122**	**533**	**673**
Balança Financeira	**8 709**	**1 692**	**6 432**	**10 295**	**25 588**	**21 900**	**29 162**	**29 579**	**18 387**	**10 395**	**7 966**
Investimento Directo	6 038	7 231	11 767	15 310	15 617	9 917	9 645	8 087	5 727	5 391	6 108
Outros Investimentos	6 009	-575	-22	4 959	7 465	7 712	14 464	11 452	18 412	12 863	11 043
Créditos Comerciais	153	557	243	431	164	671	213	5 499	846	1 010	-1 334
Dívida Externa Pública	517	2 300	2 266	2 326	3 216	6 302	14 657	14 266	17 207	17 078	13 292
Dívida Externa Privada (Bancos e Outros Sectores)	5 722	1 555	-4 452	893	1 150	-1 779	-1 535	-110	92	-2 127	-10 987
Moedas e Depósitos	2 292	1 212	588	1 619	2 282	-735	1 045	734	-808	-2 314	12 512
Activos Líquidos dos Bancos	-923	-5 356	1 377	-1 289	1 795	-28	-283	-515	763	-138	32
Activos de Reserva	-3 338	4 965	-5 044	-7 120	-2 254	551	-2 218	3 484	-4 058	-5 603	-7 966
Erros e Omissões	1 005	24	-758	200	-4 445	-2 502	-6 937	-65	-575	-3 442	3 089
Por memória											
Balança Corrente + Balança Capital	**-9 714**	**-1 716**	**-5 674**	**-13 639**	**-16 383**	**-16 130**	**-15 411**	**-22 958**	**-17 377**	**-6 457**	**-11 055**

Fonte: Banco de Cabo Verde.
Nota: P - Provisório; E- Estimativa.

Balança de Pagamentos

em percentagem do PIB

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013[P]	2014[E]
Balança Corrente	**-13,0**	**-3,7**	**-6,6**	**-12,9**	**-13,7**	**-14,6**	**-13,5**	**-16,2**	**-12,3**	**-4,6**	**-7,5**
Bens	-37,1	-32,0	-37,4	-43,7	-42,5	-39,5	-41,0	-45,4	-37,4	-34,2	-34,4
Exportações	5,6	8,2	7,8	5,4	6,4	5,4	8,1	11,3	10,4	10,7	14,2
Importações	-42,7	-40,2	-45,2	-49,0	-48,9	-45,0	-49,1	-56,7	-47,9	-44,9	-48,6
Serviços	3,1	5,6	10,7	12,9	13,7	9,4	11,9	13,8	14,3	18,3	16,4
Exportações	23,3	24,8	30,8	32,3	33,2	27,9	30,0	30,9	34,5	36,6	34,4
Transportes	9,7	9,7	10,0	8,5	9,8	8,2	10,4	7,7	7,2	7,3	6,7
Viagens e Turismo	9,7	10,7	16,1	22,0	18,9	15,5	16,1	19,9	22,5	24,1	21,4
Importações	-20,2	-19,2	-20,2	-19,4	-19,5	-18,5	-18,1	-17,1	-20,2	-18,3	-18,1
Rendimentos	-1,8	-3,1	-3,2	-2,1	-2,6	-2,5	-4,8	-3,8	-4,3	-3,5	-5,0
Rendimentos de Investimento	-1,8	-3,0	-3,2	-2,0	-2,5	-2,3	-4,8	-3,8	-4,3	-3,5	-4,9
Rendimentos Investimento Directo	-0,4	-1,0	-1,9	-1,8	-2,1	-1,5	-3,4	-2,2	-1,8	-0,9	-1,9
Juros Dívida Externa Pública	-0,6	-0,6	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	-0,5	-0,6	-0,8	-0,9	-1,0
Juros Dívida Externa Privada (Bancos e Outros Sectores)	-1,7	-2,1	-1,8	-1,0	-1,3	-1,1	-1,5	-1,6	-2,1	-2,0	-2,3
Transferências Correntes	22,8	25,8	23,3	19,9	17,7	18,1	20,4	19,2	14,8	14,5	15,5
Transferências Oficiais	5,2	4,4	3,8	4,5	5,8	5,1	6,3	3,7	3,4	3,1	4,1
Remessas de Emigrantes	9,9	12,2	10,6	8,8	8,2	7,5	7,5	9,1	9,6	9,0	9,7

Fonte: Banco de Cabo Verde e Instituto Nacional de Estatística.

Nota: Para o cálculo foram utilizadas as contas nacionais anuais definitivas até 2012 e as contas nacionais anuais provisórias para 2013 e 2014. P - Provisório; E- Estimativa.

Balança de Pagamentos

em percentagem do PIB

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013[P]	2014[E]
Balança de Capital e de Operações Financeiras	**11,9**	**3,7**	**7,3**	**10,3**	**20,5**	**18,8**	**23,4**	**20,6**	**13,0**	**7,2**	**5,6**
Balança de Capital	**2,3**	**1,9**	**1,4**	**1,8**	**1,5**	**2,7**	**2,4**	**0,7**	**0,7**	**0,3**	**0,4**
Balança Financeira	**9,6**	**1,7**	**5,9**	**8,4**	**19,0**	**16,1**	**21,0**	**20,0**	**12,2**	**6,8**	**5,1**
Investimento Directo	6,6	7,5	10,8	12,6	11,6	7,3	7,0	5,5	3,8	3,5	3,9
Outros Investimentos	6,6	-0,6	0,0	4,1	5,5	5,7	10,4	7,7	12,2	8,4	7,1
Créditos Comerciais	0,2	0,6	0,2	0,4	0,1	0,5	0,2	3,7	0,6	0,7	-0,9
Dívida Externa Pública	0,6	2,4	2,1	1,9	2,4	4,6	10,6	9,6	11,4	11,2	8,5
Dívida Externa Privada (Bancos e Outros Sectores)	6,3	1,6	-4,1	0,7	0,9	-1,3	-1,1	-0,1	0,1	-1,4	-7,1
Moedas e Depósitos	2,5	1,3	0,5	1,3	1,7	-0,5	0,8	0,5	-0,5	-1,5	8,0
Activos Líquidos dos Bancos	-1,0	-5,5	1,3	-1,1	1,3	0,0	-0,2	-0,3	0,5	-0,1	0,0
Activos de Reserva	-3,7	5,1	-4,6	-5,8	-1,7	0,4	-1,6	2,4	-2,7	-3,7	-5,1
Erros e Omissões	1,1	0,0	-0,7	0,2	-3,3	-1,8	-5,0	0,0	-0,4	-2,3	2,0
Por memória											
Balança Corrente + Balança Capital	**-10,7**	**-1,8**	**-5,2**	**-11,2**	**-12,2**	**-11,9**	**-11,1**	**-15,5**	**-11,6**	**-4,2**	**-7,1**

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Nota: Para o cálculo foram utilizadas as contas nacionais anuais definitivas até 2012 e as contas nacionais anuais provisórias para 2013 e 2014. P - Provisório; E- Estimativa.

Condições Monetárias e Financeiras da Economia Cabo-Verdiana

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Taxas de Juro (valores médios)									
Policy Rate	3,38	4,00	5,25	5,25	4,25	4,25	5,75	5,75	3,75
Taxa de Rendibilidade de Bilhetes do Tesouro de 91 dias	3,00	3,44	3,40	3,59	4,00	4,00	4,08	3,43	1,67
Taxa de Rendibilidade de Obrigações do Tesouro de 10 anos	5,06	5,43	5,40	5,52	5,87	5,93	5,79	5,79	5,94
Taxas de Juro dos Saldos dos Empréstimos a Residentes com Maturidade de 181 dias a 1 ano	8,14	9,83	9,33	9,30	9,04	8,68	9,51	9,08	8,93
Taxas de Juro dos Saldos dos Empréstimos a Residentes com Maturidade de 1 a 2 anos	12,43	11,81	11,82	10,69	10,08	10,16	9,71	10,61	11,05
Taxas de Juro dos Saldos dos Empréstimos a Residentes com Maturidade Superior a 10 anos	10,92	10,77	10,43	10,12	9,83	9,26	9,25	8,87	8,87
Taxas de Câmbio (variação percentual dos valores em final de período)									
Índice Cambial Efectivo Nominal (2001=100)	103,47	104,34	105,38	105,11	104,55	105,05	104,11	104,54	104,43
Taxa de Câmbio USD/CVE	87,93	80,62	75,34	79,38	83,28	79,28	85,84	83,07	83,08
Empréstimos Concedidos pelo Sector Bancário ao Sector Privado (taxa de crescimento anual em final de período)									
Particulares	20,03	-21,27	95,03	14,00	9,29	9,40	-2,66	1,59	-0,02
Para Aquisição de Habitação	20,05	-37,71	90,57	10,87	13,26	9,27	4,04	4,07	0,44
Para Consumo	19,97	56,28	103,42	19,51	2,82	9,64	-14,38	-3,70	-1,07
Sociedades não Financeiras	62,78	19,58	48,91	8,14	10,50	20,52	2,00	4,15	-2,23
Por memória									
Taxa de Variação Média Anual do Índice de Preços no Consumidor	4,80	4,40	6,80	1,00	2,10	4,50	2,50	1,50	-0,20

Fonte: Banco de Cabo Verde

Empréstimos Concedidos pelo Sector Bancário a Sociedades não Financeiras

Desagregação Sectorial, taxa de variação anual em fim de período em percentagem

	2014 Peso em %	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Total	**100,0**	**62,8**	**19,6**	**48,9**	**8,1**	**10,5**	**20,5**	**2,0**	**4,2**	**-2,2**
Por Sector de Actividade										
Agricultura, Silvicultura, Caça e Pesca	0,5	-5,7	8,5	2,1	-5,2	-45,0	-10,8	-8,4	20,6	30,6
Indústria Extractivas	0,1	296,2	31,5	164,7	59,9	10,8	-38,8	-9,8	33,5	28,5
Indústrias Transformadoras	6,9	9,9	43,4	53,9	10,8	4,2	-6,6	12,3	-6,2	-19,7
Electricidade, Água e Gás	4,7	2 808,2	-44,0	8,6	-10,1	-32,0	62,2	-10,4	-7,3	-1,8
Construção e Obras Públicas	12,4	96,8	46,7	49,6	23,4	26,9	22,5	0,6	-8,1	-25,9
Comércio, Restaurante e Hotéis	24,8	16,3	35,4	46,7	0,7	6,6	21,6	3,0	6,9	2,8
Transportes e Comunicações	16,0	29,6	8,1	35,6	9,3	15,5	40,7	3,3	34,6	-9,5
Serviços Prestados às Empresas	14,1	40,5	166,4	156,9	67,1	14,3	20,7	13,3	3,8	36,7
Serviços Sociais e Pessoais	20,6	14,2	61,0	59,3	-2,8	20,8	12,5	-5,1	-2,7	-7,6

Fonte: Banco de Cabo Verde.

Operações do Sector Público Administrativo

em milhões de escudos

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014[E]
Receitas Totais	**26 102**	**28 221**	**32 126**	**34 272**	**38 657**	**37 522**	**39 679**	**37 915**	**36 688**	**37 646**	**35 409**
Receitas Correntes (excluindo donativos)	18 741	21 782	25 835	28 960	32 915	29 986	30 239	33 573	32 486	33 855	32 801
Impostos	16 638	18 594	22 670	26 082	29 402	25 530	26 241	29 581	27 573	28 089	27 466
Imposto sobre o Rendimento	5 395	5 815	6 921	7 655	8 526	8 061	7 892	8 678	8 616	8 551	8 051
Imposto sobre Bens e Serviços	6 399	7 582	9 639	11 356	13 286	11 081	12 015	13 840	12 512	13 171	12 848
Imposto sobre Valor Acrescentado - IVA	5 592	6 552	8 439	9 917	11 723	9 747	10 521	11 603	10 405	10 523	10 150
Imposto para Serviços de Incêndio	0	0	0	0	0	0	0	0	52	45	37
Imposto sobre o Consumo	692	838	982	1 223	1 340	1 147	1 227	1 706	1 498	1 665	1 507
Outros Impostos	115	192	218	216	222	187	267	531	557	937	1 153
Imposto sobre Transacções Internacionais	4 112	4 387	5 070	5 591	6 124	5 438	5 634	6 228	5 778	5 700	5 754
Outros Impostos	733	810	1 040	1 479	1 466	951	701	835	668	668	811
Segurança Social	474	533	497	87	51	46	42	37	41	38	55
Transferências	7 360	6 439	6 291	5 312	5 741	7 536	9 440	4 342	4 203	3 791	2 608
Outras Receitas	1 630	2 484	2 558	2 740	2 969	4 408	3 956	3 956	4 872	5 728	5 280
Rendimentos de Propriedade	422	95	223	550	604	904	316	339	384	483	181
Venda de Bens e Serviços	745	1 688	1 310	1 811	1 840	3 063	3 077	3 143	3 874	4 178	3 958
Multas e Outras Penalidades	141	169	157	236	309	270	376	280	332	550	704
Outras Transferências	11	150	91	54	44	58	41	85	195	202	93
Outras Receitas não Especificadas	310	382	778	90	171	113	146	109	86	316	343

Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.
Nota: Nova série das finanças públicas, decorrente da adopção da metodologia do novo manual de estatísticas das finanças públicas. E-Estimativas preliminares.

Operações do Sector Público Administrativo

em milhões de escudos

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014[E]
Despesas Correntes Totais	**21 868**	**25 122**	**28 593**	**29 416**	**29 142**	**32 159**	**33 099**	**34 591**	**34 409**	**35 669**	**37 297**
Despesas com Pessoal	9 634	10 742	11 682	12 130	12 439	14 207	14 810	15 679	15 886	16 479	16 885
Aquisição de Bens e Serviços	3 136	4 123	4 518	5 074	4 607	5 294	5 171	5 248	4 995	4 737	5 136
Juros Correntes	2 056	1 927	1 920	1 881	1 847	1 861	2 173	2 276	2 858	3 426	3 444
Dívida Externa	550	543	522	520	528	547	699	852	1 142	1 489	1 518
Dívida Interna	1 506	1 384	1 398	1 360	1 317	1 271	1 460	1 425	1 715	1 878	1 910
Outros Encargos	0	0	0	1	1	43	14	0	0	59	16
Subsídios	621	568	1 989	377	973	874	752	994	274	101	107
Transferências Correntes	1 745	2 043	2 909	3 156	3 426	3 781	4 939	4 571	4 057	4 072	4 393
Organismos Internacionais	49	48	74	35	223	357	410	204	277	248	168
Administração Pública	1 696	1 995	2 835	3 121	3 203	3 424	4 529	4 367	3 780	3 824	4 224
Benefícios Sociais	1 627	1 918	2 072	2 288	2 583	2 890	2 893	3 715	3 918	4 136	4 315
Outras Despesas Correntes	3 049	3 800	3 301	3 854	3 266	3 252	2 362	2 107	2 421	2 045	2 323
Transferências de Capital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valor a Regularizar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	674	694
Atrasados	0	0	202	655	0	0	0	0	0	0	0
Activos não Financeiros	4 971	5 970	7 024	3 412	11 605	13 249	21 164	14 650	17 742	15 663	9 487
Compra de Activos	4 985	6 788	7 573	7 793	12 626	13 268	21 214	14 720	17 744	15 677	9 876
dos quais: Programa de Investimento	4 812	6 557	7 455	7 596	12 373	13 129	20 961	14 623	17 663	15 624	9 800
Venda de Activos	14	818	549	4 381	1 021	18	50	70	2	14	389
Saldo Total	-737	-2 871	-3 491	1 445	-2 090	-7 886	-14 584	-11 325	-15 463	-13 686	-11 375
Saldo Total (excluindo donativos)	-8 097	-9 310	-9 782	-3 867	-7 831	-15 422	-24 024	-15 667	-19 666	-17 477	-13 983
Por memória:											
Despesa Corrente Primária	19 812	23 195	26 673	27 535	27 295	30 298	30 926	32 314	31 551	32 243	33 853
Saldo Primário (excluindo donativos)	-6 042	-7 383	-7 862	-1 986	-5 985	-13 561	-21 851	-13 391	-16 808	-14 051	-10 539
Dívida do Governo Central	65 375	71 196	73 914	71 983	73 109	83 391	99 213	120 930	136 938	155 129	177 644

Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.
Nota: Nova série das finanças públicas, decorrente da adopção da metodologia do novo manual de estatísticas das finanças públicas. E- Estimativas preliminares.

Operações do Sector Público Administrativo

em percentagem do PIB

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014[E]
Receitas Totais	**28,7**	**29,2**	**29,5**	**28,1**	**28,7**	**27,6**	**28,6**	**25,6**	**24,4**	**24,7**	**22,8**
Receitas Correntes (excluindo donativos)	20,6	22,5	23,8	23,7	24,4	22,1	21,8	22,7	21,6	22,2	21,1
Impostos	18,3	19,2	20,9	21,4	21,8	18,8	18,9	20,0	18,3	18,4	17,7
Imposto sobre o Rendimento	5,9	6,0	6,4	6,3	6,3	5,9	5,7	5,9	5,7	5,6	5,2
Imposto sobre Bens e Serviços	7,0	7,8	8,9	9,3	9,9	8,2	8,7	9,4	8,3	8,6	8,3
Imposto sobre Valor Acrescentado - IVA	6,2	6,8	7,8	8,1	8,7	7,2	7,6	7,8	6,9	6,9	6,5
Imposto para Serviços de Incêndio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Imposto sobre o Consumo	0,8	0,9	0,9	1,0	1,0	0,8	0,9	1,2	1,0	1,1	1,0
Outros Impostos	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,2	0,4	0,4	0,6	0,7
Imposto sobre Transacções Internacionais	4,5	4,5	4,7	4,6	4,5	4,0	4,1	4,2	3,8	3,7	3,7
Outros Impostos	0,8	0,8	1,0	1,2	1,1	0,7	0,5	0,6	0,4	0,4	0,5
Segurança Social	0,5	0,6	0,5	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Transferências	8,1	6,7	5,8	4,4	4,3	5,5	6,8	2,9	2,8	2,5	1,7
Outras Receitas	1,8	2,6	2,4	2,2	2,2	3,2	2,9	2,7	3,2	3,8	3,4
Rendimentos de Propriedade	0,5	0,1	0,2	0,5	0,4	0,7	0,2	0,2	0,3	0,3	0,1
Venda de Bens e Serviços	0,8	1,7	1,2	1,5	1,4	2,3	2,2	2,1	2,6	2,7	2,5
Multas e Outras Penalidades	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,4	0,5
Outras Transferências	0,0	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Outras Receitas não Especificadas	0,3	0,4	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2

Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Banco de Cabo Verde.
Nota: Nova série das finanças públicas, decorrente da adopção da metodologia do novo manual de estatísticas das finanças públicas.
Para o cálculo foram utilizadas as contas nacionais anuais definitivas até 2012 e as contas nacionais anuais provisórias para 2013 e 2014; E- Estimativa.

Operações do Sector Público Administrativo

em percentagem do PIB

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014[E]
Despesas Correntes Totais	**24,1**	**26,0**	**26,3**	**24,1**	**21,6**	**23,7**	**23,9**	**23,4**	**22,9**	**23,4**	**24,0**
Despesas com Pessoal	10,6	11,1	10,7	9,9	9,2	10,5	10,7	10,6	10,6	10,8	10,9
Aquisição de Bens e Serviços	3,5	4,3	4,2	4,2	3,4	3,9	3,7	3,5	3,3	3,1	3,3
Juros Correntes	2,3	2,0	1,8	1,5	1,4	1,4	1,6	1,5	1,9	2,2	2,2
Dívida Externa	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,8	1,0	1,0
Dívida Interna	1,7	1,4	1,3	1,1	1,0	0,9	1,1	1,0	1,1	1,2	1,2
Outros Encargos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subsídios	0,7	0,6	1,8	0,3	0,7	0,6	0,5	0,7	0,2	0,1	0,1
Transferências Correntes	1,9	2,1	2,7	2,6	2,5	2,8	3,6	3,1	2,7	2,7	2,8
Organismos Internacionais	0,1	0,1	0,1	0,0	0,2	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1
Administração Pública	1,9	2,1	2,6	2,6	2,4	2,5	3,3	3,0	2,5	2,5	2,7
Benefícios Sociais	1,8	2,0	1,9	1,9	1,9	2,1	2,1	2,5	2,6	2,7	2,8
Outras Despesas Correntes	3,4	3,9	3,0	3,2	2,4	2,4	1,7	1,4	1,6	1,3	1,5
Transferências de Capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valor a Regularizar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Atrasados	0,0	0,0	0,2	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Activos não Financeiros	5,5	6,2	6,5	2,8	8,6	9,8	15,3	9,9	11,8	10,3	6,1
Compra de Activos	5,5	7,0	7,0	6,4	9,4	9,8	15,3	10,0	11,8	10,3	6,4
dos quais: Programa de Investimento	5,3	6,8	6,9	6,2	9,2	9,7	15,1	9,9	11,7	10,2	6,3
Venda de Activos	0,0	0,8	0,5	3,6	0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
Saldo Total	-0,8	-3,0	-3,2	1,2	-1,6	-5,8	-10,5	-7,7	-10,3	-9,0	-7,3
Saldo Total (excluindo donativos)	-8,9	-9,6	-9,0	-3,2	-5,8	-11,3	-17,3	-10,6	-13,1	-11,4	-9,0
Por memória:											
Despesa Corrente Primária	21,8	24,0	24,5	22,6	20,3	22,3	22,3	22,0	21,1	21,0	21,4
Saldo Primário (excluindo donativos)	-6,7	-7,6	-7,2	-1,6	-4,4	-10,0	-15,8	-9,0	-11,2	-9,1	-8,6
Dívida do Governo Central	72,0	73,6	68,0	59,0	54,3	61,4	71,6	81,8	90,9	101,7	112,2

Fonte: Ministério das Finanças e do Planeamento e Instituto Nacional de Estatística.

Nota: Nova série das finanças públicas, decorrente da adopção da metodologia do novo manual de estatísticas das finanças públicas.

Para o cálculo foram utilizadas as contas nacionais anuais definitivas até 2012 e as contas nacionais anuais provisórias para 2013 e 2014; E- Estimativa.

